

江西洪城水业股份有限公司 2011 年度公司债券跟踪评级报告

大公报 SD【2013】360 号

跟踪评级

公司债券信用等级: **AA+**

主体信用等级: **AA**

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: **AA**

评级展望: 稳定

本期发债额度: 5 亿元

上次评级时间: 2011.11

债券存续期间: 2012.5.2 -2017.5.2

担保方式: 连带责任保证

担保单位: 南昌市政公用投资控股有限责任公司

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2013.3	2012	2011	2010
总资产	42.85	43.03	39.77	39.47
所有者权益	17.45	17.20	16.74	15.75
营业收入	2.39	10.42	9.93	8.43
利润总额	0.25	1.18	1.18	1.10
经营性净现金流	0.49	3.97	4.74	2.16
资产负债率 (%)	59.27	60.02	57.92	60.10
债务资本比率 (%)	54.86	55.20	52.22	55.53
毛利率 (%)	37.07	36.56	35.80	37.03
总资产报酬率 (%)	0.59	6.11	6.36	5.10
净资产收益率 (%)	1.28	6.01	6.04	6.06
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	2.71	3.51	2.38
经营性净现金流/总负债 (%)	1.92	16.23	20.27	14.46

注: 2013 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 杨姗姗

评级小组成员: 余琰

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

江西洪城水业股份有限公司(以下简称“洪城水业”或“公司”)主要从事自来水生产经营及污水处理。评级结果反映了 2012 年以来南昌市保持较快发展、城市综合实力明显增强、公司仍是南昌市唯一的供水企业和江西省最大的污水处理企业、主业毛利率维持在较高水平等有利因素,同时也反映了经营性净现金流对债务的保障能力有所下降、公司有息债务占比仍较高、资产负债率有所上升等不利因素。南昌市政公用投资控股有限责任公司(以下简称“南昌市政”)对本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析,大公对洪城水业 2011 年度公司债券信用等级维持 AA+, 主体信用等级维持 AA, 评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司仍是南昌市唯一的供水企业和江西省最大的污水处理企业;
- 2012 年以来南昌经济保持较快发展,城市综合实力明显增强;
- 公司主业毛利率仍维持在较高水平;
- 南昌市政公用投资控股有限责任公司对本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

不利因素

- 2012 年以来,经营性净现金流对债务的保障能力有所下降;
- 公司有息债务占比仍较高,资产负债率有所上升。

大公国际资信评估有限公司
二〇一二年六月二十六日

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

根据洪城水业 2011 年度公司债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的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

洪城水业是依据江西省人民政府，由南昌水业集团有限责任公司（以下简称“水业集团”）、南昌市煤气公司等五家发起人共同发起设立的股份有限公司，于 2001 年 1 月在江西省工商行政管理局登记注册，总股本为 9,000 万股。公司于 2004 年 6 月在上海证券交易所挂牌上市（股票代码 600461），2010 年，公司发行 8,000 万股新股，募集资金 11.6 亿元，并用所募资金收购母公司水业集团其他主要资产，从而基本实现了水业集团的整体上市。截至 2013 年 3 月末，公司注册资本为人民币 3.3 亿元。

目前公司经营业务主要涉及自来水生产销售、供水管网安装维护、城市生活污水处理、供水工程设计施工、供水管网探测、给排水管理项目软件开发和给排水技术咨询等业务。截至 2013 年 3 月末，公司注销全资子公司南昌市洪城水业工程设备有限公司；将南昌市自来水工程有限责任公司 100%股权转让给公司另一全资子公司江西洪城水业环保有限公司；以 44.60 万元的价格将公司持有的江西蓝天碧水置业有限公司 15%的股权挂牌交易，并于 2012 年 12 月完成挂牌转让交易。截至 2012 年末，公司日供水总设计能力 133.5 万立方米，日污水处理总设计能力 129.7 万立方米，供水管网长度 2,900 多公里。

表 1 截至 2012 年末公司子公司情况

子公司名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)
江西洪城水业环保有限公司	100.00	75,000
南昌市朝阳环保有限责任公司	100.00	200
南昌市湾里自来水有限责任公司	100.00	1,615
南昌绿源给排水工程设计有限公司	100.00	100
南昌洪城管道探测技术有限公司	100.00	10
萍乡市洪城水业环保有限责任公司	100.00	3,000
南昌双港供水有限公司	50.00	365 (万美元)
九江市蓝天碧水环保有限公司	65.00	2,600
温州洪城水业环保有限公司	51.00	3,150
温州清波污水处理有限公司	51.00	800
南昌红土创新资本创业投资有限公司	31.00	20,000

资料来源：根据公司提供资料整理



宏观经济和政策环境

2012 年及 2013 年一季度我国经济增长相对较低，短期内经济增速仍有可能波动，长期来看则有望维持相对平稳增长

2012 年我国经济继续保持增长，GDP、公共财政收入同比增速分别为 7.8%和 12.8%，较上年均有所下降，2013 年一季度 GDP 增长 7.7%；由于欧美日等主要经济体经济表现不佳、贸易摩擦加剧以及国内部分企业抗风险能力不强，我国一些外向型行业陷入困境，进出口、工业企业利润等经济指标增速下降幅度较大。短期内，内外部复杂的经济环境仍将对我国经济增长有一定的影响；另一方面，我国继续执行积极财政政策和相对稳健的货币政策，随着稳定外贸增长、促进固定资产投资等举措的推进，以及城镇化、收入分配改革等经济结构调整措施的开展，加之外部因素相对好转，长期来看我国经济有望维持相对平稳增长。

行业及区域经济环境

中国是人均淡水资源贫国，水资源分布不均且整体处于缺水状态；随着经济的发展和城市化进程加快，在供求矛盾、水质要求提高的背景下，供水行业的收入将保持上涨趋势

中国是人均淡水资源贫国。从资源角度看，我国的水资源总量常年值为 27,711 亿立方米，我国 31 个省中有 21 个省的人均水资源量低于 1,000 立方米，处于缺水状态，其中 9 个省的人均水资源量少于 500 立方米，处于严重缺水状态，水资源的地域分布不均。从地区来看，水资源总量的 81%集中分布于长江及以南地区，其中 40%以上又集中在西南五省区。总体而言，我国北方属于资源型缺水地区，而南方地区水资源虽然比较丰富，但由于水体污染，水质型缺水问题也相当严重。

中国的水务市场是一个包括原水、供水、污水处理、再生水、污泥处理等子行业的庞大产业链，不仅包括相关业务的运营，还包括配套设施的设计与建造。2010 年中国的整个水务市场容量约 3,500 亿人民币，到 2015 年该市场有望增长到 7,500 亿人民币。

随着用水量和水价的上升，全国自来水生产和供应收入逐渐增长，截至 2012 年末，全国自来水生产和供应收入为 973.06 亿元，同比增长 8.69%。《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》文件提出积极推进水价改革，稳步推行阶梯式水价制度。预计未来 1~2 年，累进加价制度的实施会进一步推动水价的上涨。同时政府日益重视水务问题，水务固定资产投资增速已经连续 4 年超过 25%，预计未来 3~5 年，水务固定资产投资高速增长的趋势还将继续。随着成本的增加和投资的快速增长，水价上涨动力较强。

综上所述，我国水资源整体缺乏，供求矛盾、水质要求的提高和



阶梯式水价制度的实施使得供水行业的收入在未来仍将延续逐步上涨的趋势。

水价改革逐步推进，环保水务行业日益受到重视，水务企业的供水及污水处理业务迎来增长机遇；国家对于污水处理的基础设施投资加大，污水处理行业规模扩张速度较快

2012年6月21日，发改委、水利部、住建部联合印发《水利发展规划（2011-2015）》（以下简称“《水利规划》”），提出稳步推行阶梯水价制度，对高耗水行业用水实行高水价，鼓励中水回用。

2012年我国共有17个地区拟推进阶梯水价改革，国内各城市纷纷出台水价改革方案或者调价信息。广州市在2012年2月公开自来水成本，借此机会提高供水价格并实施阶梯性水价。这是我国第一个公开供水成本的特大城市，对全国水价改革具有信号意义。未来一段时期，大中城市水价可能迎来新一轮上涨。

2012年5月30日，国务院发布新闻，讨论通过《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，将节能环保产业列为七大战略新兴产业之首。《环保“十二五”规划》计划投资3.4万亿元，其中优先实施8项重点工程，投资1.5万亿元在主要污染物减排工程、改善民生环境保护工程、农村环保惠民工程、环境基础设施公共服务工程等。供水及污水处理业务面临政策发展机遇。

2012年2月19日，中国人民银行、发改委、财政部、水利部、银监会、证监会、保监会联合下发《关于进一步做好水利改革发展金融服务的意见》，引导金融资源更多投向农田水利和水利基础设施等薄弱环节，进一步改进和加强水利改革发展金融服务。

2012年以来南昌经济保持较快发展，城市综合实力明显增强，但与周边省会城市相比仍处于相对靠后的位置

2012年以来南昌市经济保持较快发展，南昌市实现地区生产总值3,000.52亿元，按可比价格计算，增速为12.5%，人均生产总值为58,715元，增长11.6%；财政总收入比上年增长21.6%、地方一般预算收入增长28.3%。2012年以来，南昌市地区生产总值增长率一直保持在12%以上，高于当年全国水平。



表 2 2010~2012 年南昌市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

项目	2012 年		2011 年		2010 年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	3,000.52	12.5	2,688.87	13.0	2,207.11	14.0
人均地区生产总值	58,715	11.6	53,023	11.9	47,174	12.9
规模以上工业增加值	967.26	14.8	761.23	18.0	650.9	21.0
全社会固定资产投资	2,623.03	31.0	2,002.66	26.1	1,935.6	32.0
社会消费品零售总额	1,116.54	18.4	950.74	19.8	764.9	20.8
三次产业结构	4.9: 57.9: 37.2		-		5.6:56.1:38.3	

数据来源：2010~2012 年南昌市国民经济和社会发展统计公报

2012 年，南昌市地区生产总值占江西省全省的 23.17%，在江西省内 11 个市中排名第一，与省内其他城市相比经济指标优势明显，但与周边及华中地区其他省会城市如杭州、武汉、长沙等相比，还处于相对靠后的位置。

2013 年以来南昌市经济继续保持较快发展，2013 年 1~3 月全市完成地区生产总值 680.27 亿元，同比增长 10.8%；500 万元及以上固定资产投资 380.34 亿元，增长 26.9%；规模以上工业增加值 250.67 亿元，增长 12.3%；社会消费品零售总额 338.57 亿元，增长 13.8%；海关进出口总额 26.57 亿美元，同比增长 158.8%。

经营与竞争

公司收入和利润主要来自自来水、污水处理和工程等业务，2012 年以来公司营业收入增长较快，毛利润持续增加，毛利率维持在较高水平

自来水、污水处理和工程业务仍然是公司收入和利润主要来源。2012 年，公司营业收入和毛利润有所增长。

2012 年以来，污水处理业务增长较快，主要是公司通过 TOT 模式签订的 78 家污水处理厂中已有 77 家办理完移交，54 家通过环保验收所致。

2012 年以来，自来水收入呈现稳定增长的趋势，但由于能源、折旧和人工成本上涨的原因毛利率有所下降。

表 3 2010~2012 年及 2013 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2013 年 1~3 月		2012 年		2011 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.39	100.00	10.42	100.00	9.93	100.00	8.43	100.00
自来水	0.79	33.05	3.52	33.78	3.40	34.24	3.36	39.86
污水处理	1.28	53.56	5.12	49.14	4.83	48.64	3.19	37.84
工程	0.27	11.30	1.53	14.68	1.52	15.31	1.68	19.93
设计费	0.01	0.46	0.03	0.28	0.01	0.10	0.01	0.12
其他	0.04	1.63	0.22	2.11	0.17	1.71	0.19	2.25
毛利润	0.88	100.00	3.81	100.00	3.56	100.00	3.12	100.00
自来水	0.26	29.54	1.16	30.45	1.23	34.55	1.19	38.14
污水处理	0.53	60.23	2.14	56.17	1.97	55.34	1.38	44.23
工程	0.07	7.95	0.36	9.45	0.27	7.58	0.38	12.18
设计费	0.01	1.14	0.01	0.26	0.00	0.00	0.01	0.32
其他	0.01	1.14	0.14	3.67	0.09	2.53	0.16	5.13
毛利率	37.07		36.56		35.80		37.03	
自来水	32.91		32.95		36.18		35.42	
污水处理	41.41		41.80		40.79		43.26	
工程	25.93		23.53		17.76		22.62	
设计费	100.00		33.33		36.35		46.99	
其他	25.00		63.64		52.94		84.21	

数据来源: 根据公司提供的资料整理

2012 年, 受工程进度等影响, 公司工程业务收入有所波动。同时由于材料、人工等成本变动的影 响, 工程业务毛利率波动较大。

2013 年 1~3 月, 公司营业收入为 2.39 亿元, 同比增长 0.19 亿元; 毛利润为 0.88 亿元, 同比增长 0.06 亿元; 毛利率为 36.82%, 同比减少 0.5 个百分点。

● 自来水板块

公司仍是南昌市唯一的自来水供应企业; 预计随着未来城市化率的进一步提高, 公司供水量将保持增长

公司是南昌市唯一的自来水供应企业, 其自来水业务主要由其下属的自来水厂承担, 截至 2013 年 3 月末, 公司共有水厂 7 个, 包括青云水厂、朝阳水厂、牛行水厂、下正街水厂、长堽水厂、红角洲水厂和城北水厂, 有供水加压站 6 座, 日供水总设计能力达 133.5 万立方米, 供水管网总长度近 2,900 公里, 供水范围 300 平方公里, 供水户数为 607,542 户, 占全市供水总户数的 100%, 服务人口约 270 万。其中, 红角洲水厂预计 2013 年 6 月底正式投产; 城北水厂工程已于 2012 年 11 月开工建设。

表 4 2010~2012 年及 2013 年 1~3 月公司主要运营指标 (单位: 亿元、万立方米)

项目	2013 年 1~3 月	2012 年	2011 年	2010 年
自来水供水量	7,552	33,857	33,143	33,671
污水处理量	11,508	45,881	44,527	30,945
供水(水表)户数(户)	676,483	670,319	624,275	584,167
供水户数在全市的占比 (%)	100	100	100	100

资料来源: 根据公司提供资料整理

随着未来城市化率的进一步提高, 南昌市供水量将保持增长, 但考虑到目前南昌市区内自来水普及率已经接近 100%, 以及今后水价的继续调整和中水利用率的提高, 长远来看供水量的增长速度可能将逐步放缓。

南昌市总体水资源较为丰富, 但人均水资源量并不充足, 赣江水位下降, 仍给公司造成原水供应的潜在威胁; 国家政策对水价改革的支持使得南昌市水价有上升的空间, 水价仍将是影响供水业务收入和利润变化的主要因素

南昌市紧邻赣江和鄱阳湖, 总体水资源较为丰富, 但由于城市化速度较快, 及近年来气候变化造成的干旱情况, 人均水资源量并不充裕。南昌市公共用水以地表水为主, 地表水供水约占总供水量的 95%, 其中公共生活供水以赣江为唯一水源, 赣江水位较高, 取水成本较低, 但近年来赣江水位不断下降, 自 2009 年达到 12.82 米的历史低点以来, 2010~2012 年又多次逼近这一水平, 而赣江水位一旦下降至 12 米以下, 市区部分水厂将出现取水困难, 这成为公司原水供应的潜在威胁。

南昌市水价处于相对较低的水平。自 2010 年南昌市进行了一次水价调整后, 居民用水价格一直为 1.98 元/立方米, 2012 年, 南昌市居民用水价格在全国 37 个大中型城市居民用水价格中排名倒数第四, 处于较低的水平, 因此水价存在继续上升的空间。2012 年 2 月 10 日, 南昌市水价调整工作小组成立, 正式启动了南昌市新一轮水价调整改革工作。在今后供水量增速有可能放缓的背景下, 水价调整将是公司供水业务收入和利润变动的主要影响因素。

● 污水处理板块

公司通过跨区域经营发展成为江西省最大的污水处理企业, 但在南昌市污水处理市场占比仍不大; 由于自身优势和国家的政策支持, 公司污水处理业务拥有较好的发展前景

污水处理业务方面, 截至 2013 年 3 月末, 公司在南昌市拥有朝阳一座污水处理厂。朝阳污水处理厂是南昌市第一座污水处理厂, 日处理能力 8 万吨, 服务人口 18 万人, 服务面积 12.47 平方公里, 于 2001 年 4 月开始运行。

目前南昌市污水处理费主要采取与自来水费合并征收的方式, 价

格为生活类 0.5 元/立方米、非生活类 0.7 元/立方米，对于超标排放的污水则由环保部门代收排污费。全市共有 5 家集中式污水处理厂，总处理能力 98 万吨/日，其中最大的青山湖污水处理厂处理能力 46 万吨/日，服务人口 130 万人，占据南昌市污水处理市场的一半左右份额，而其他两家的处理能力也有 20 万吨/日。总体来看，公司下属的污水处理厂相对南昌市同类企业来说规模较小，市场占有率较低。目前，南昌市其他几家污水处理厂均采用 BOT 模式，由德国柏林水务国际股份有限公司等国内外水务行业中实力较强的企业建设和运营，技术和管理水平较高，公司与这些竞争对手相比并不占优势，因此仅就南昌本地市场来看，公司在南昌市的污水处理业务发展前景有限。

表 5 截至 2013 年 3 月末南昌市 5 家污水处理厂概况（单位：万立方米/日、万人）

项目	是否公司 下属	实际处理能力		规划处理能力		当前服务人口	
		数值	占比 (%)	数值	占比 (%)	数值	占比 (%)
青山湖污水处理厂	否	46	46.94	99	52.94	130	46.59
红谷滩污水处理厂	否	20	20.41	40	21.39	35	12.54
象湖污水处理厂	否	20	20.41	20	10.70	70	25.09
朝阳污水处理厂	是	8	8.16	8	4.28	18	6.45
瑶湖污水处理厂	否	4	4.08	20	10.70	27	9.68
合计	-	98	100.00	187	100.00	279	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司制定了跨区域发展的战略，先后采取 BOT、TOT 等形式收购并取得了九江老鹤塘污水处理厂、萍乡洪城水业环保有限公司、温州洪城水业环保有限公司、温州清波污水处理厂、温州清旭污水处理厂等企业的经营权，并于 2010 年通过投标完成对江西省内 77 个县市 78 家污水处理厂特许经营权的整体收购，截至 2013 年 3 月末，78 家污水处理厂中已有 77 家办理完移交，54 家通过环保验收。同时，2012 年公司收购了温州宏祥公司 51% 的股权（温州滨海园区第三污水处理厂）；投资 4,154.11 万元收购了金溪污水处理厂；以 BOT 模式取得了德安、乐平、都昌、铜鼓等 4 处污水厂二期项目工程建设权。至此，公司已拥有遍布江西全省、并延伸到温州等地的污水处理业务经营体系，污水处理能力达到 129.7 万吨/日，2012 年全年污水处理量为 45,881 万立方米，是江西省最大的污水处理企业。随着“十二五”期间国家对工业废水排放标准的提高及对中水利用等项目的政策支持，污水处理行业面临良好的发展前景，公司凭借其在江西省内的市场地位优势，有望在今后获得较好的发展。

总体来看，公司作为南昌市唯一的供水企业和江西省最大的污水处理企业，整体实力较强。在完成对江西省内 78 家污水处理厂的移交和环保验收工作后，公司污水处理业务将拥有较大的提升空间。



公司治理与管理

截至 2013 年 3 月末公司注册资本为人民币 3.30 亿元，实际控制人仍为南昌市政。同时公司增设投资发展部、党群工作部和工程建设与物资采购招标中心。公司依照《公司法》及证监会关于公司治理准则等相关法律法规建立了规范化公司治理结构，成立了董事会、监事会，并通过公司章程确立股份的发行、转让以及股东大会权利等。公司董事会有权决定不超过公司最近一期经审计的净资产值的 15% 的资产运用、处置、项目投资、短期对外投资以及贷款事项等。

随着国家对环保产业的重视，水价上调、污水处理率的进一步强制提高（“十二五”规划要求城市污水处理率和生活垃圾无害化处理率分别达到 85% 和 80%），我国城市水务行业的规模及利润增长空间很大。未来公司将完善南昌市本区域现有供水设施，确保供水设施的稳定运行；发挥现有污水处理厂的潜力和优势，关注全省 78 家污水处理厂二期建设和运营项目，确保取得经营权；加强垃圾处理和污泥处置这方面新兴核心技术的研究；发挥上市公司融资平台和资源整合平台的作用，加快资产资本化和资本证券化。

公司制定了较为完善和健全的内控制度，内部控制以基本管理制度为基础，下设各业务制度、工作制度、部门职能、岗位职责等，涵盖经营环节的各个方面。董事会下设立审计委员会，负责监督公司内部控制的有效实施和内部控制自我评价情况，协调内部控制审计及其他相关事宜。总体来看，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2011~2012 年及 2013 年 1~3 月财务报表。中磊会计师事务所有限责任公司¹对公司 2011~2012 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 2013 年 1~3 月财务报表未经审计。

资产质量

2012 年末，随着公司在建项目的逐步投入，公司资产规模继续上升，仍以非流动资产为主

2012 年末，公司资产规模较 2011 年末有所上升，资产仍以非流动资产为主，总资产达到 43.03 亿元。

¹洪城水业 2012 年审计报告由中磊会计师事务所有限公司于 2013 年 3 月 21 日出具，中国证券监督管理委员会于 2013 年 5 月 14 日撤销中磊会计师事务所有限公司的证券服务业务许可。

表 6 2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司流动资产构成（单位：亿元，%）

项目	2013 年 3 月末		2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.18	33.62	1.83	47.53	1.90	53.67	2.41	66.69
应收账款	1.85	52.71	1.64	42.60	1.33	37.57	1.00	27.73
存货	0.24	6.84	0.24	6.23	0.18	5.08	0.12	3.32
预付款项	0.11	3.13	0.04	1.04	0.08	2.26	0.04	1.14
其他应收款	0.13	3.70	0.11	2.86	0.05	1.41	0.04	1.12
流动资产合计	3.51	100.00	3.85	100.00	3.54	100.00	3.62	100.00

2012 年末，公司流动资产较 2011 年末有所上升，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货等构成。公司应收账款较 2011 年末略有增加，主要是公司孙公司南昌市自来水工程有限责任公司应收工程款增加所致，且账龄主要为 1~2 年，欠款单位为南昌高新开发区管委会；公司存货较 2011 年末有所增加主要是工程施工增加所致；2012 年末，其他应收款较 2011 年末大幅增加主要是应收南昌市财政局非税征收管理处应返还代征污水处理费的手续费及消防栓加密工程款所致。

2012 年末，公司应收账款周转天数为 51.23 天，存货周转天数为 11.39 天，均较 2011 年末有所增加，公司流动资产周转能力有所下降。

2012 年末，公司非流动资产继续上升，在总资产中占比为 91.05%。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。

表 7 2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司非流动资产构成（单位：亿元、%）

项目	2013 年 3 月末		2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	0.68	1.73	0.73	1.86	0.74	2.04	0.49	1.36
持有至到期投资	1.93	4.91	1.89	4.82	-	-	0.02	-
固定资产	7.91	20.11	7.97	20.34	7.55	20.83	7.76	21.65
在建工程	2.87	7.30	2.30	5.87	1.03	2.84	0.60	1.67
无形资产	25.83	65.66	26.16	66.77	26.75	73.81	26.95	75.17
其他	0.12	0.31	0.13	0.33	0.17	0.47	0.06	0.16
非流动资产合计	39.34	100.00	39.18	100.00	36.24	100.00	35.85	100.00

2012 年末，公司新增持有至到期投资 1.89 亿元，主要是公司进行了三笔委托贷款。第一笔是公司委托中信银行股份有限公司南昌分行向深圳市伟康德投资集团有限公司贷款人民币 14,000 万元，委托贷款期限为 1 年（自 2012 年 6 月 1 日至 2013 年 5 月 31 日），委托贷款利率为年利率 10.5%（其中 1.5% 归银行）。截至 2012 年 12 月 31 日，公司应计委托贷款利息 814.22 万元，已收到委托贷款利息 773.79 万元。



2012年8月7日，公司已收回贷款本金1,400万元，深圳市伟康德投资集团有限公司的实际控制人海南宗宣达实业投资以其持有的三峡新材（股票代码：600293）股票2,943.44万股为本次委托贷款提供质押担保。第二笔是公司委托兴业银行股份有限公司南昌分行向厦门国戎投资管理有限公司贷款人民币6,000万元，委托贷款期限为1年（2012年6月26日至2013年6月25日），委托贷款利率为年利率9%。截至2012年12月31日，公司应计委托贷款利息283.50万元，已收到委托贷款利息267.00万元。林旭曦以其持有的安妮股份（股票代码002235）股票1,600万股为本次委托贷款提供质押担保。第三笔是公司委托中国银行南昌市东湖支行借款给关联方南昌双港供水有限公司200万元。

2012年末，公司固定资产较2011年末有所增加，主要是0.97亿元的在建工程转入所致。2012年末，公司在建工程有所增加，主要是城市管网改造工程和南昌市红角洲水厂项目推进所致。

截至2013年3月末，公司总资产为42.85亿元，其中流动资产3.51亿元，非流动资产39.34亿元。流动资产中货币资金较2012年末减少0.65亿元，应收帐款增加0.20亿元；非流动资产中在建工程增加0.57亿元。

预计未来1~2年，随着公司在污水处理及工程项目上的继续投入，总资产会进一步增加。

资本结构

2012年末，公司负债规模有所上升，负债仍以非流动负债为主；有息债务仍占比较高，资产负债率有所上升

2012年末，公司负债规模有所上升，达到25.83亿元。由于公司2012年发行了5亿元的5年期公司债券，导致2012年末公司负债规模有所增加。相应的资产负债率也有所上升，较2011年末增加了2.1个百分点。

表8 2010~2012年末和2013年3月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013年3月末		2012年末		2011年末		2010年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	5.56	21.89	6.36	24.62	7.46	32.38	7.01	29.55
非流动负债合计	19.84	78.11	19.47	75.38	15.58	67.62	16.72	70.49
负债总额	25.40	100.00	25.83	100.00	23.04	100.00	23.72	100.00
有息负债合计	21.21	83.50	21.20	82.08	18.29	79.38	19.67	82.93
短期有息负债	1.55	6.10	1.92	7.43	2.87	12.46	2.96	12.48
长期有息负债	19.65	77.36	19.27	74.60	15.42	66.93	16.71	70.45

2012年末，公司流动负债较2011年末有所减少，流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。

2012年末，公司短期借款较2011年末下降较多，主要是公司偿还

南昌市政上年通过南昌洪都农村商业银行委托贷款 7,700 万元；公司应付账款较 2011 年末增加较多，主要是南昌市自来水工程有限公司因工程尚未决算而未支付承包商的工程款等；公司其他应付款较 2011 年末下降较多，主要是 2012 年末公司子公司江西洪城水业环保有限公司支付江西省行政资产集团有限公司用于购买其 72 家污水处理厂特许经营权出让价款（质保金）5%的尾款 10,327.75 万元及广丰县、峡江县、丰城新区特许经营权款 8,515.85 万元；公司一年内到期的非流动负债变化不大。

2012 年末，公司非流动负债较 2011 年末有所增加，主要是公司 2012 年发行了 5 亿元 5 年期公司债券所致。

公司非流动负债由长期借款、应付债券和专项应付款构成，其中长期借款占比较大。2012 年末，长期借款有所下降主要是每年按照合同条款归还国开行贷款 1.04 亿元，截至 2012 年末，尚有 14.45 亿元贷款未还。公司应付债券主要是 2012 年发行的 5 亿元 5 年期公司债券。公司专项应付款主要为红角洲水厂和青云水厂的建设配套资金，2012 年末没有变化。

表 9 截至 2013 年 3 月末公司到期有息债务期限结构（单位：亿元、%）

期限	≤1 年	(1, 2]	(2, 3]	(3, 4]	(4, 5]	≥5 年	合计
金额	1.55	0.81	0.43	0.42	5.21	12.79	21.21
占比	7.31	3.82	2.03	1.98	24.56	60.30	100.00

2012 年末，公司有息负债较 2011 年末有所增加，在总负债中的占为 82.08%较 2011 年有所上升，主要是发行公司债券所致。从有息负债期限结构来看，公司短期偿债压力很小，债务主要集中在 4 年以上，在有息负债中占比为 84.86%。

2012 年末，公司所有者权益为 17.20 亿元，较 2011 年末有所增加主要是由于法定盈余公积增加了 0.10 亿元，以及未分配利润增加了 0.24 亿元所致。

2012 年末，公司流动比率为 0.61 倍，速动比率为 0.57 倍，保守速动比率为 0.29 倍，较 2011 年末均有所上升，公司短期偿债能力有所提高；长期资产适合率为 93.59%，债务资本比率为 55.20%，较 2011 年末均有所上升，长期资本基本能覆盖长期资产，公司长期偿债能力有所下降。

截至 2013 年 3 月末，公司负债总额 25.40 亿元，其中流动负债 5.56 亿元，非流动负债 19.84 亿元，资产负债率为 59.27%。

截至 2013 年 3 月末，公司对外担保额为 0.27 亿元，主要是孙公司温州弘业污水处理有限公司为温州宏泽环保科技有限公司在上海浦东发展银行股份有限公司贷款 0.27 亿元提供的担保。

预计未来 1~2 年，随着公司投资的供水、污水处理和工程项目等的增多，公司的负债规模将有所增加，债务仍将以非流动负债为主。

盈利能力

随着业务规模的扩大，公司营业收入继续增加，整体利润及收入较为稳定

2012年，随着供水和污水处理业务规模的扩大，公司营业收入继续增加。公司毛利率有所上升，主要是受其他业务毛利率上升影响。

表 10 2010~2012 年及 2013 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2013 年 1~3 月	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	2.39	10.42	9.93	8.43
毛利率 (%)	37.07	36.56	35.80	37.03
管理费用	0.18	0.79	0.66	0.78
营业费用	0.10	0.43	0.35	0.26
财务费用	0.38	1.44	1.32	0.89
投资收益	0.05	0.11	0.02	0.02
营业利润	0.24	1.12	1.13	1.07
利润总额	0.25	1.18	1.18	1.10
总资产报酬率 (%)	0.59	6.11	6.36	5.10
净资产收益率 (%)	1.28	6.01	6.04	6.06

2012年，公司利润总额与2011年持平；公司总资产报酬率较2011年略有下降。

2013年1~3月，公司实现营业收入、营业利润和利润总额均较去年同期有所增长，但受所得税费用大幅增加影响，公司净利润为0.22亿元，较上年同期略有减少。

预计未来1~2年，随着公司供水和污水处理等业务的稳定增长，公司营业收入将保持增长。

现金流

2012年，公司经营性净现金有所减少，经营性净现金流对债务的保障能力有所下降；公司投资性现金支出仍主要由筹资性现金流来满足

2012年，公司经营性净现金流较2011年有所下降，主要是购买原材料的成本有所增加，以及水表更换数量增加所致。同期，公司投资性现金流出大幅增加，主要是红角洲水厂建设等项目的推进，导致投资规模增加。同期，公司融资规模较2011年有所增加。

2012年，公司经营性净现金流利息保障倍数、经营性净现金流/流动负债和经营性现金净流/总负债均较2011年有所减少，公司经营性净现金流对债务的保障能力有所下降。



表 11 2010~2012 年及 2013 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2013 年 1~3 月	2012 年	2011 年	2010 年
EBITDA	-	4.73	4.56	3.66
经营性净现金流	0.49	3.97	4.74	2.16
投资性净现金流	-0.84	-5.06	-2.21	-29.98
筹资性净现金流	-0.29	1.02	-3.02	29.19
经营性净现金流/总负债（%）	1.92	16.23	20.27	14.46
经营性净现金流/流动负债（%）	8.23	57.38	65.51	36.07
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	3.22	3.38	4.02
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	2.71	3.51	2.38

2013 年 1~3 月，公司经营性净现金流仍然保持净流入，投资和筹资性现金保持净流出。

预计未来 1~2 年由于公司的供水和污水处理等业务能提供比较稳定的现金流，公司经营性现金流仍能保持一定的净流入。

偿债能力

2012 年以来，以特许经营权为主的无形资产仍是公司资产的主要构成部分，应收账款周转天数和存货周转天数均有所增加，流动资产周转能力有所下降。公司以长期借款为主的有息负债规模仍较大。2012 年，公司的营业收入继续稳定增长，公司毛利率有所上升。受购买原材料的成本增加以及水表更换数量增加影响，公司经营性现金流有所减少，对债务的保障能力有所下降。公司未来自来水、污水处理和工程等项目需要较多投资，预计其负债规模将继续上升。综合来看，公司债务偿还能够获得较为可靠的保障，公司整体拥有很强的偿债能力。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2013 年 4 月 23 日，公司未曾发生信贷违约情况。截至本报告出具日，公司曾在债券市场公开发行一期债券，即 2012 年发行的 5 年期 5 亿元公司债券（简称“11 洪水业”），目前未到兑付本金日，债券利息已按期支付。

担保分析

南昌市政为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任担保具有很强的增信作用

南昌市政公用投资控股有限责任公司组建于 2002 年 7 月，是经江西省人民政府赣府字【2002】60 号文件、南昌市人民政府办公厅洪府字【2002】203 号文件批准成立的国有独资企业，由南昌市国有资产监督管理委员会 100% 持股。截至 2013 年 3 月末，南昌市政注册资本为人



民币 18.67 亿元。

南昌市政是南昌市最大的国有资本运营主体，由南昌市人民政府授权管理运营原南昌市市政公用事业管理局所属国有企业资产及股权，经营范围为“管理运营本企业资产及股权、投资兴办实业、国内贸易、物业管理、房地产开发、园林景观绿化及开发、环保工程、市政工程、信息及技术咨询。”截至 2012 年末，南昌市政下属的全资及控股子公司共计 25 家。

南昌市政作为南昌市国资委下属最大的国有企业和国有资产经营管理平台，在南昌市供水、污水处理、供气、公交、市政工程等重要公用事业领域起着不可替代的作用，为南昌市城市发展提供了有力保障，也因此得到市政府和财政部门从资产划拨、土地和现金注入到财政补贴等各方面的支持。近年来公司营业收入增长较快，毛利润持续增加；其下属的水业集团整体实力较强，在南昌市供水市场上居垄断地位，未来公司供水量将保持增长；其公交业务在南昌市处于垄断地位，近年来保持稳定发展，收入和资产规模持续增长；其下属燃气公司作为南昌市最大的燃气企业，拥有全市目前全部的人工煤气用户，并将凭借这种客户优势在未来的天然气置换工程中继续保持较大的市场份额；其下属的市政开发公司是拥有较强技术力量的建筑施工企业，近年来营业收入保持增长；同时公司作为南昌市重要的投资建设主体，近年来以融资代建的方式投资建设了多项南昌市重大市政项目，未来还将参与部分重点项目；其房地产业务近年来发展较快，同时南昌市政还涉足出租车、环保工程、生米大桥管理、风险投资和中小企业担保等多种领域，多元化经营为公司收入和利润提供了重要补充。

截至 2012 年末，南昌市政总资产 392.52 亿元，总负债 174.82 亿元，所有者权益 217.70 亿元，其中少数股东权益 23.64 亿元，资产负债率为 44.54%；2012 年，实现营业收入 45.96 亿元，利润总额 4.78 亿元，经营性净现金流-4.99 亿元。

根据公司未经审计的 2013 年一季度财务报表，截至 2013 年 3 月末，南昌市政总资产 443.14 亿元，总负债 203.71 亿元，所有者权益 239.43 亿元，其中少数股东权益 26.11 亿元，资产负债率 45.97%；2013 年 1~3 月，实现营业收入 10.86 亿元，利润总额-0.79 亿元，经营性净现金流 1.61 亿元。

南昌市政近年来发展较快，借助政府注资资产规模增加很快，供水、污水处理和供气业务收入持续增长，公交和市政工程等业务保持稳定发展，整体收入和利润水平不断提高，同时其发展多元化产业，房地产、出租车、投资、担保和路桥收费管理等业务为公司盈利提供了有益补充。未来随着城市发展和国家相关支持政策的制订，南昌市政的公共事业业务面临较好的发展前景，虽然近年来由于投资不断增加公司的负债规模增长较快，远期面临一定的债务压力，但由于其经营状况较好，且短期债务较少，因此近几年内南昌市政对债务有很强



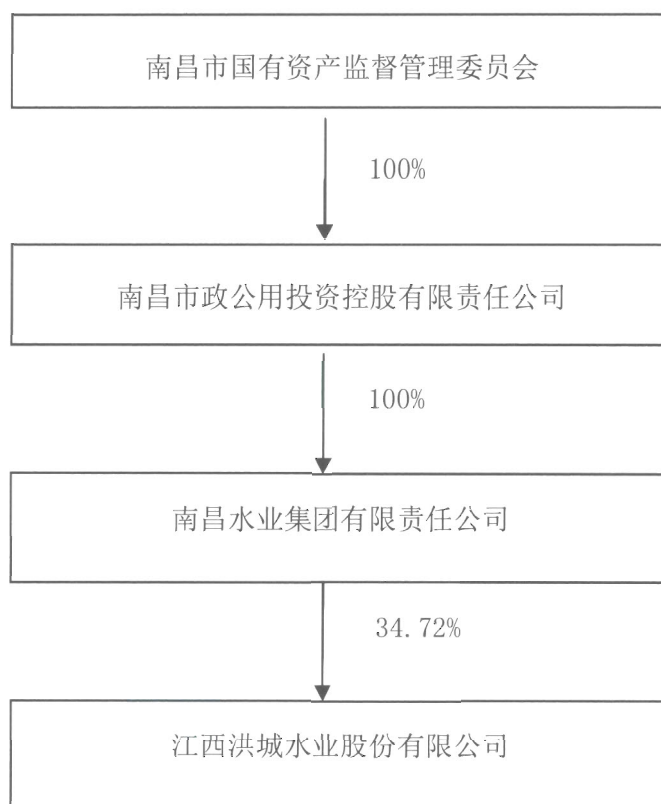
的保障能力。

综合来看，由其为洪城水业发行的 5 亿元公司债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

结论

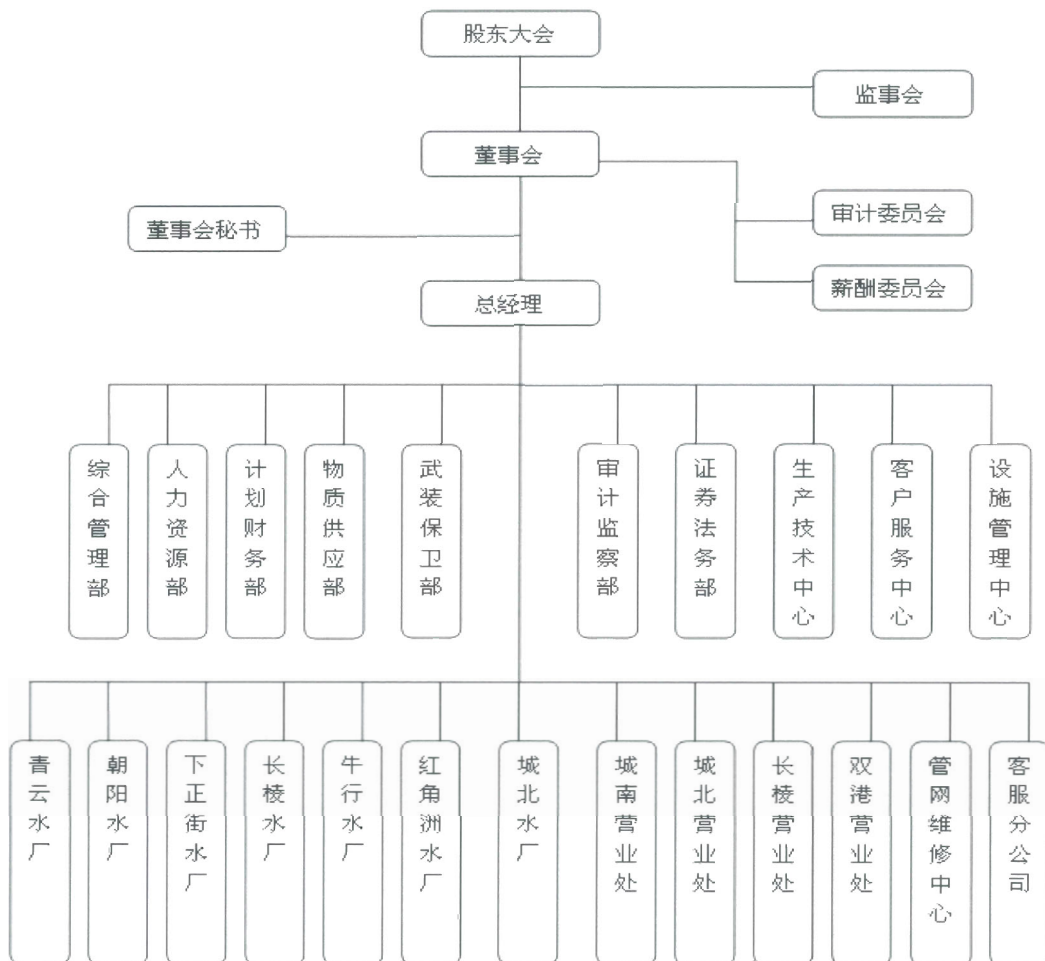
南昌是江西省省会城市，2012 年以来，地区经济继续快速发展，地方财政收入保持快速增长，总体财政实力较强。公司供水业务在南昌市场上仍具有垄断地位，并用有江西省最大的污水处理业务，公司整体实力较强。公司供水和污水处理业务继续增长，整体收入继续增加，利润水平相对稳定。未来随着城市发展和国家对环保产业的重视，公司的水务业务面临较好的发展前景。由于投资不断，公司的负债规模增长较快。公司经营性净现金流有所减少，对债务的保障能力有所下降。预计未来 1~2 年，公司的业务经营将保持稳定，污水处理业务收入快速增长，南昌市政为公司本期债券承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。大公对洪城水业的评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2013 年 3 月末江西洪城水业股份有限公司股权结构图





附件 2 截至 2013 年 3 月末江西洪城水业股份有限公司组织结构图





附件 3 江西洪城水业股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2013年3月 (未经审计)	2012年	2011年	2010年
资产类				
货币资金	11,800	18,305	19,041	24,149
应收账款	18,487	16,365	13,280	10,042
其他应收款	1,320	1,075	488	405
预付款项	1,139	372	763	414
存货	2,366	2,396	1,785	1,202
流动资产合计	35,112	38,513	35,357	36,212
持有至到期投资	19,276	188,574	-	-
长期股权投资	6,795	7,311	7,369	4,867
固定资产	79,096	79,728	75,497	77,608
在建工程	28,670	23,010	10,342	5,992
无形资产	258,347	261,609	267,472	269,465
递延所得税资产	1,201	1,306	1,686	323
非流动资产合计	393,386	391,822	362,365	358,495
总资产	428,498	430,335	397,722	394,707
占资产总额比 (%)				
货币资金	2.75	4.25	4.79	6.12
应收账款	4.31	3.80	3.34	2.54
其他应收款	0.31	0.25	0.12	0.10
预付款项	0.27	0.09	0.19	0.10
存货	0.55	0.56	0.45	0.30
流动资产合计	8.19	8.95	8.89	9.17
固定资产	18.46	18.53	18.98	19.66
在建工程	6.69	5.35	2.60	1.52
无形资产	60.29	60.79	67.25	68.27
非流动资产合计	91.81	91.05	91.11	90.83

附件 3 江西洪城水业股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
负债类				
短期借款	8,000	6,000	15,700	18,100
应付票据	177	231	-	-
应付账款	15,803	16,904	8,738	6,536
预收款项	2,507	2,534	2,915	2,058
应付职工薪酬	575	645	808	1,103
其他应付款	18,837	20,375	31,674	27,937
流动负债合计	55,554	63,648	74,598	70,050
长期借款	144,423	143,347	154,191	167,051
应付债券	52,118	49,384	-	-
其他非流动负债	698	729	375	-
非流动负债合计	198,429	194,651	155,756	167,151
负债合计	253,983	258,298	230,354	237,201
占负债总额比 (%)				
短期借款	3.15	2.32	6.82	7.63
应付票据	0.07	0.10	0.00	0.00
应付账款	6.22	6.54	3.79	2.76
预收款项	0.99	0.98	1.27	0.87
其他应付款	7.42	7.89	13.75	11.78
流动负债合计	21.87	24.64	32.38	29.53
长期借款	56.86	55.50	66.94	70.43
应付债券	20.52	19.12	-	-
非流动负债合计	78.13	75.36	67.62	70.47
权益类				
少数股东权益	5,029	4,485	4,009	3,595
实收资本（股本）	33,000	33,000	33,000	22,000
资本公积	117,032	117,075	116,547	125,771
盈余公积	4,634	4,634	3,642	3,206
未分配利润	14,820	12,646	10,170	2,934
归属于母公司所有者权益	169,486	167,553	163,358	153,911
所有者权益合计	174,515	172,037	167,368	157,505

附件 3 江西洪城水业股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
损益类				
营业收入	23,938	104,150	99,318	84,328
营业成本	15,065	66,071	63,763	53,104
销售费用	1,033	4,272	3,489	2,638
管理费用	1,803	7,860	6,623	7,817
财务费用	3,751	14,352	13,183	8,921
投资收益	498	1,101	250	212
营业利润	2,396	11,205	11,302	10,730
利润总额	2,546	11,768	11,848	11,046
所得税	338	1,591	1,862	1,544
净利润	2,208	10,178	9,985	9,502
归属于母公司所有者的净利润	2,173	10,069	9,871	9,329
占营业收入比 (%)				
营业成本	62.93	63.44	64.20	62.97
销售费用	4.32	4.10	3.51	3.13
管理费用	7.53	7.55	6.67	9.27
财务费用	15.67	13.78	13.27	10.58
营业利润	10.01	10.76	11.38	12.72
投资收益	2.08	1.06	0.25	0.25
利润总额	10.64	11.30	11.93	13.10
净利润	9.23	9.77	10.05	11.27
归属于母公司所有者的净利润	9.08	9.67	9.94	11.06
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	4,908	39,665	47,382	21,636
投资活动产生的现金流量净额	-8,395	-50,613	-22,064	-299,761
筹资活动产生的现金流量净额	-2,899	10,209	-30,224	291,886
财务指标				
EBIT	2,546	26,306	25,283	20,137
EBITDA	2,546	47,273	45,565	36,598
总有息负债	212,084	211,968	182,904	196,687

附件 3 江西洪城水业股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
毛利率 (%)	37.07	36.56	35.80	37.03
营业利润率 (%)	10.01	10.76	11.38	12.72
总资产报酬率 (%)	0.59	6.11	6.36	5.10
净资产收益率 (%)	1.28	6.01	6.04	6.06
资产负债率 (%)	59.27	60.02	57.92	60.10
债务资本比率 (%)	54.86	55.20	52.22	55.53
长期资产适合率 (%)	94.80	93.59	89.17	90.56
流动比率 (倍)	0.63	0.61	0.47	0.52
速动比率 (倍)	0.59	0.57	0.45	0.50
保守速动比率 (倍)	0.21	0.29	0.26	0.34
存货周转天数 (天)	14.22	11.39	8.43	7.55
应收账款周转天数 (天)	65.52	51.23	42.27	31.70
经营性净现金流/流动负债 (%)	8.23	57.38	65.51	36.07
经营性净现金流/总负债 (%)	1.92	16.23	20.27	14.46
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	2.71	3.51	2.38
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	1.79	1.88	2.21
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.22	3.38	4.02
现金比率 (%)	21.24	28.76	25.52	34.47
现金回笼率 (%)	98.62	96.05	100.32	99.24
担保比率 (%)	1.55	1.57	-	-

附件 4 南昌市政公用投资控股有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
资产类				
货币资金	301,672	202,372	196,327	408,717
交易性金融资产	16,830	8,886	30,788	6,138
应收票据	100	0	0	0
应收账款	89,058	93,411	44,884	36,864
其他应收款	259,977	275,858	308,564	310,207
预付款项	55,762	73,823	27,216	20,949
存货	647,634	444,224	220,003	203,314
流动资产合计	1,408,281	1,153,148	842,375	986,838
可供出售金融资产	17,430	16,680	14,077	21,656
持有至到期投资	103,205	72,086	56,585	41,240
长期股权投资	41,521	82,760	65,924	55,833
固定资产	286,773	285,534	232,301	209,454
在建工程	358,438	305,120	243,550	172,383
无形资产	1,941,856	1,932,075	1,935,826	1,684,894
长期待摊费用	3,481	3,131	2,191	422
非流动资产合计	3,023,113	2,772,023	2,585,845	2,213,648
总资产	4,431,394	3,925,171	3,428,220	3,200,486
占资产总额比 (%)				
货币资金	6.81	5.16	5.73	12.77
交易性金融资产	0.38	0.23	0.90	0.19
应收账款	2.01	2.38	1.31	1.15
其他应收款	5.87	7.03	9.00	9.69
预付款项	1.26	1.88	0.79	0.65
存货	14.61	11.32	6.42	6.35
流动资产合计	31.78	29.38	24.57	30.83
固定资产	6.47	7.27	6.78	6.54
在建工程	8.09	7.77	7.10	5.39
无形资产	43.82	49.22	56.47	52.64
非流动资产合计	68.22	70.62	75.43	69.17

附件4 南昌市政公用投资控股有限责任公司主要财务指标(续表1)

单位：万元

年 份	2013年3月 (未经审计)	2012年	2011年	2010年
负债类				
短期借款	310,320	312,310	67,302	145,493
应付票据	11,700	16,286	10,077	5,498
应付账款	118,292	132,906	95,187	69,728
预收款项	111,823	54,718	57,863	62,615
应付职工薪酬	18,595	23,030	20,001	11,226
其他应付款	267,243	280,701	152,293	262,352
一年内到期非流动负债	7,366	13,006	22,512	14,536
其他流动负债	108,117	107,457	57,941	40,657
流动负债合计	976,746	975,918	506,859	637,074
长期借款	745,916	585,626	711,159	667,770
应付债券	241,430	118,697	69,163	69,013
长期应付款	5,670	5,658	5,853	5,898
非流动负债合计	1,060,321	772,267	843,180	797,591
负债合计	2,037,067	1,748,186	1,350,039	1,434,665
占负债总额比 (%)				
短期借款	15.23	17.86	4.99	10.14
应付票据	0.57	0.93	0.75	0.38
应付账款	5.81	7.60	7.05	4.86
预收款项	5.49	3.13	4.29	4.36
其他应付款	13.12	16.06	11.28	18.29
流动负债合计	47.95	55.82	37.54	44.41
长期借款	36.62	33.50	52.68	46.55
应付债券	11.85	6.79	5.12	4.81
非流动负债合计	52.05	44.18	62.46	55.59
权益类				
少数股东权益	261,101	236,355	228,860	179,871
实收资本股本	186,656	186,656	96,656	96,656
资本公积	1,893,517	1,690,640	1,690,640	1,437,491
盈余公积	-	-	7,133	6,118
未分配利润	53,053	63,334	54,892	45,686
归属于母公司所有者权益	2,133,226	1,940,630	1,849,321	1,585,951
所有者权益合计	2,394,327	2,176,985	2,078,181	1,765,821

附件4 南昌市政公用投资控股有限责任公司主要财务指标(续表2)

单位：万元

年 份	2013年3月 (未经审计)	2012年	2011年	2010年
损益类				
营业收入	108,587	459,573	359,253	314,772
营业成本	97,725	383,386	288,028	238,800
营业费用	3,816	13,214	9,286	7,723
管理费用	10,333	42,317	33,234	27,177
财务费用	6,548	27,076	25,321	23,733
投资收益	1,977	5,791	11,742	8,041
营业利润	-9,206	-22,361	3,062	13,974
营业外收支净额	1,309	70,204	30,920	19,323
利润总额	-7,897	47,843	33,982	33,297
所得税	1,490	10,894	8,706	10,363
净利润	-9,387	36,949	25,276	22,934
归属于母公司所有者的净利润	-10,281	21,958	10,221	10,129
占营业收入比 (%)				
营业成本	90.00	83.42	80.17	75.86
营业费用	3.51	2.88	2.58	2.45
管理费用	9.52	9.21	9.25	8.63
财务费用	6.03	5.89	7.05	7.54
营业利润	-8.48	-4.87	0.85	4.44
利润总额	-7.27	10.41	9.46	10.58
净利润	-8.64	8.04	7.04	7.29
归属于母公司所有者的净利润	-9.47	4.78	2.85	3.22
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	16,062	-49,880	48,492	22,630
投资活动产生的现金流量净额	-23,906	-156,095	-185,277	27,874
筹资活动产生的现金流量净额	94,224	213,565	-78,614	226,413
财务指标				
EBIT	-1,349	74,919	60,826	58,690
EBITDA	-	129,950	104,361	93,366
总有息负债	1,316,732	1,045,925	880,213	902,309

附件4 南昌市政公用投资控股有限责任公司主要财务指标(续表3)

年 份	2013年3月 (未经审计)	2012年	2011年	2010年
毛利率(%)	10.00	16.58	19.83	24.14
营业利润率(%)	-8.48	-4.87	0.85	4.44
总资产报酬率(%)	-0.03	1.91	1.77	1.83
净资产收益率(%)	-0.39	1.70	1.22	1.30
资产负债率(%)	45.97	44.54	39.38	44.83
债务资本比率(%)	35.48	32.45	29.75	33.82
长期资产适合率(%)	114.27	106.39	112.98	115.80
流动比率(倍)	1.44	1.18	1.66	1.55
速动比率(倍)	0.78	0.73	1.23	1.23
保守速动比率(倍)	0.33	0.22	0.45	0.65
存货周转天数(天)	502.78	311.86	264.55	216.29
应收账款周转天数(天)	75.62	54.17	40.96	37.75
经营性净现金流/流动负债(%)	1.65	-6.73	8.48	4.33
经营性净现金流/总负债(%)	0.85	-3.22	3.48	2.14
经营性净现金流利息保障倍数(倍) ²	-	-	-	-
EBIT利息保障倍数(倍)	-	-	-	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	-	-	-
现金比率(%)	32.61	21.65	44.81	65.12
现金回笼率(%)	-	91.62	93.86	97.45
担保比率(%)	2.67	2.94	-	-

² 由于公司未能提供资本化利息支出数据，故本报告中涉及利息保障倍数的数据均未能计算。

附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
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 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 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
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 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 一季度取 90 天。

⁴ 一季度取 90 天。



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×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。