

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1083 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持“02重庆城投债”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月六日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

重庆市城市建设投资（集团）有限公司跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
02 重庆城投债	15 亿元	2002/12/9~ 2012/12/8	AAA	AAA

跟踪评级时间：2012 年 12 月 6 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
现金类资产(亿元)	137.23	138.82	170.12
资产总额(亿元)	650.64	727.38	937.55
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	239.15	283.42	370.42
长期债务(亿元)	293.38	333.23	402.12
全部债务(亿元)	315.30	362.99	450.39
营业收入(亿元)	7.62	9.67	16.70
利润总额(亿元)	1.89	3.90	8.38
EBITDA(亿元)	2.60	4.69	9.26
经营性净现金流(亿元)	-9.49	0.08	40.54
营业利润率(%)	29.23	36.37	42.50
净资产收益率(%)	0.68	1.17	1.98
资产负债率(%)	63.24	61.04	60.49
全部债务资本化比率(%)	56.87	56.15	54.87
流动比率(%)	277.55	310.61	227.20
全部债务/EBITDA(倍)	121.11	77.32	48.64
经营现金流流动负债比(%)	-8.16	0.07	24.58

分析师

刘叶婷

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）是重庆市政府授权的国有独资公司，是重庆市城市基础设施建设的主体，业务经营具有一定垄断性。跟踪期内，重庆市经济稳步发展，政府财政收入持续提升，公司继续承担着重庆市基础设施建设、土地储备等工作，资产规模快速增长，政府对公司的财政支持较为稳定，且支持力度大。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司整体盈利能力偏弱、债务负担偏重、非经营性资产占比大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

重庆市作为西部唯一的直辖市，财政实力强，未来随着地区经济的不断增强，公司外部经营环境有望进一步改善。公司发行的“02重庆城投债”由中国银行股份有限公司授权其重庆市分行提供无条件不可撤销连带责任担保。经联合资信公开评级，中国银行主体长期信用等级为AAApi，担保实力强，对“02重庆城投债”信用水平提升作用大。

综合考虑，联合资信维持“02重庆城投债”AAA的信用等级。

优势

1. 重庆市经济发展较快，对地区基础设施建设需求逐步加大，公司未来发展空间较大。
2. 公司作为重庆市城市基础设施建设的投融资主体，经营垄断优势突出。
3. 跟踪期内，重庆市财力稳步提升，对公司支持较为稳定，且资金支持力度持续加大。
4. 中国银行担保实力强，能够有效提升“02重庆城投债”的信用水平。

关注

1. 公司以项目投资为主的其他非流动资产规

模大，变现难度较大。

2. 跟踪期内，公司债务规模持续扩张，债务负担偏重。
3. 跟踪期内，公司整体盈利能力较弱。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与重庆市城市建设投资（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆市城市建设投资（集团）有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因重庆市城市建设投资（集团）有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由重庆市城市建设投资（集团）有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于重庆市城市建设投资（集团）有限公司存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）原名重庆市城市建设投资公司，系经重庆市人民政府批准设立，授权筹集、管理城市建设资金的国有独资专业投资公司，成立于1993年2月，2011年4月公司名称更为现名。截至2011年底，公司注册资本为60亿元，重庆市国有资产监督管理委员会持有公司100%的权益。

公司是重庆市政府主要的投融资平台之一，从事城市基础设施建设、土地开发整理，并经营授权范围内国有资产。

截至2011年底，公司并表一二级子公司共计18家（其中并表一级子公司重庆渝开发股份有限公司为上市公司，股票代码000514，公司持股63.84%，以下简称“渝开发”）。

2011年底，公司合并资产总额937.55亿元，所有者权益合计370.42亿元，其中少数股东权益16.97亿元；2011年实现营业收入16.70亿元，利润总额8.38亿元。

公司注册地址：重庆市渝中区中山三路128号；法定代表人：孙力达。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背

景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8个百分点。其中二季度同比增长7.6%，增速比上季度回落0.5个百分点，环比增长1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012年1-8月，固定资产投资（不含农户）217958.07亿元，同比增长20.2%。其中，东部地区投资103988.31亿元，同比增长20.2%；中部地区投资60090.23亿元，同比增长25.3%；西部地区投资52375.59亿元，同比增长23.8%。2012年1-8月，全社会货物运输量261.06亿吨，同比增长11.5%；货物运输周转量110199.09亿吨公里，同比增长9.7%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入

103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策

执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

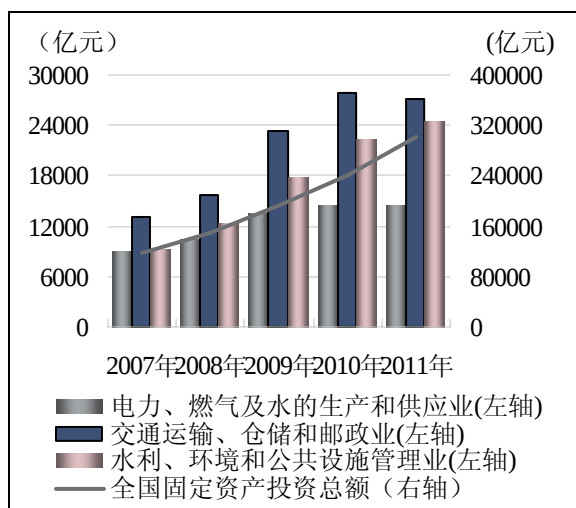
1. 行业分析

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益

丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

图1 中国固定资产分行业投资情况



资料来源：Wind资讯

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2011年全年，全国固定资产投资总额完成30.19万亿元，其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.46万亿元，交通运输、仓储和邮政业完成固定资产投资2.73万亿元，水利、环境和公共设施管理业完成固定资产投资2.45万亿元，均保持近年来较高水平。2011年中国新增公路通车里程7.14万公里，其中高速公路1.10万公里，新改建农村公路19万公里；

新建铁路投产里程2167公里，其中高速铁路1421公里；改善内河航道里程1091公里。2011年度，全国全年新开工建设城镇保障性安居工程住房1043万套(户)，基本建成城镇保障性安居工程住房432万套，均比2010年有较大幅度增加。

截至2011年，中国城镇化率为51.27%，全国共有657个设市城市，建制镇增至19683个，未来中国城镇化率还有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 重庆市经济环境分析

2011年重庆市实现地区生产总值10011.13亿元，比上年增长16.4%，高于全国经济增长水平7.2个百分点。第一产业增加值占全市生产总值的比重为8.4%，比上年下降0.2个百分点；第二产业增加值比重为55.4%，比上年上升0.4个百分点；第三产业增加值比重为36.2%，比上年下降0.2个百分点。

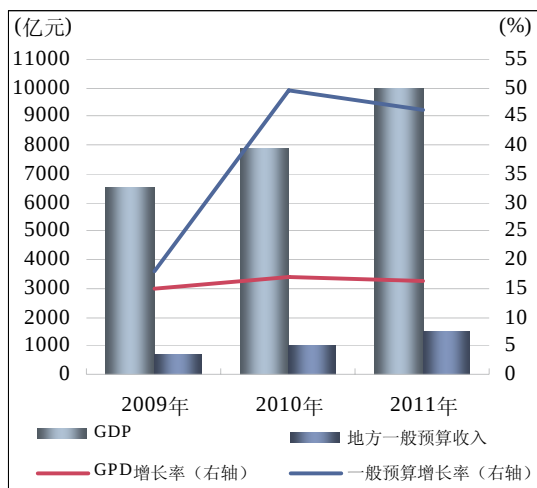
2011年，重庆市完成全社会固定资产投资7631.80亿元，比上年增长30.0%。其中，基础设施建设投资1926.30亿元，增长21.4%；城镇投资7099.02亿元，增长28.7%；农村投资532.78亿元，增长51.5%。2011年重庆市完成商品房施工面积20397.24万平方米，比上年增长19.0%；竣工面积3424.33万平方米，增长30.4%。商品房销售面积4533.50万平方米，增长5.1%。全年完成主城区危旧房改造拆迁面积106.04万平方米，新建安置房面积359.03万平方米，完成工矿棚户区改造1100户，煤矿棚户区改造58.16万平方米。主城区公租房开工建设1694.2万平方米，

竣工面积484万平方米。农村危旧房改造12万户，巴渝新居建设5.2万户。全年完成主城区主干道环境综合改造141.8公里，轨道交通运营里程75公里，在建里程123公里。

受益于经济的快速发展，重庆市地方财政实力也有显著提升。2011全年重庆市实现地方一般预算收入1488.25亿元，较上年同期增长46.2%，其中税收收入880.98亿元，较上年同期增长41.7%；实现基金预算收入1420.57亿元，较上年同期增长46.1%。2011年重庆市地方一般预算支出2573.54亿元，增长45.5%。

总体来看，2011年重庆市经济平稳快速发展，地区市政投资空间较大。全社会固定资产投资增长较快，地方一般预算收入稳步提升，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

图2 2009~2011年重庆市经济发展情况



资料来源：重庆市 2009~2011 年统计公报

五、管理分析

跟踪期内，公司高管人员、组织结构、管理体制、管理制度等无重大变化。

六、经营分析

跟踪期内，公司职能和经营模式没有发生变化，公司主营业务仍主要包括基础设施建设、路桥维护与管理、土地开发及储备、房地产开发四大业务板块。

公司主营业务收入主要来源于土地整治管理费、房地产销售、及会议展览等。基础设施建设、路桥维护与管理、土地开发及储备等相关业务成本返还及财政补贴均不在公司合并利润表中体现。

表1 公司主营业务收入构成情况

(单位：亿元、%)

项目	2010 年		2011 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
土地整治管理	0.69	92.47	1.22	92.23
房地产销售	3.59	35.78	9.62	50.11
会议展览	1.89	51.59	1.85	48.41
其他	2.99	24.29	0.87	48.73
合计	9.16	39.56	13.56	53.56

资料来源：公司提供

1. 基础设施投资建设业务

公司基础设施建设业务，所建设项目主要为市政路桥项目等。基础设施建设业务主要体现在公司非经营性资产，项目投资建设资金主要通过财政专项拨款、土地开发收益返还、路桥通行费收入等进行平衡。

2011 年公司基础设施投资建设板块，完工项目 3 个，续建项目 8 个，全年完成投资 22.15 亿元，项目开工后累计完成投资 44.61 亿元。

跟踪期内，公司完工项目包括机场路拓宽改造工程、鱼洞长江大桥二期工程（下游幅桥）、学堂堡立交至中心站立交工程（含学堂堡至微电园道路）；其中，机场路拓宽改造工程提前 37 天建成通车，鱼洞长江大桥二期工程提前 79 天建成通车，学堂堡立交至中心站立交工程 10 月按时建成通车。此外，双碑大桥、双碑隧道、东水门长江大桥、千厮门嘉陵江大桥、机场南联络道、虾子蝙立交、上界立交、机场专用快速路北段等八个续建项目在跟踪期内顺利推进。公司未来规划项目主要包括寸滩长江大桥、红岩村嘉陵江大桥、一纵线、高家园复线桥等，目前项目前期工作已展开。

表 2 2011 年公司主要完工及在建基础设施项目
(单位: 万元)

项目名称	总投资额 (估算)	2011 年 完成投资	累计投资额
完工项目:			
学堂堡立交-中心站立交(含学堂堡—微电园道路)	92319	40000	92319
鱼洞长江大桥二期工程(下游幅桥)	47363	15000	47363
机场路拓宽改造	92260	52000	92260
续建项目:			
双碑大桥主桥及东西引桥	153279	10742	44574
机场南联络道	84568	17037	38172
东水门长江大桥(估)	166438	8673	16188
千厮门嘉陵江大桥(估)	234001	5187	13349
双碑隧道	213398	34075	44128
虾子蝙立交(未正式批)	21436	6088	8523
上界立交(编制)	21340	6544	7544
机场专用快速路北段	384497	26120	41657
合计	1510899	221466	446077

资料来源: 公司提供

注: 上述基础设施建设项目均为公司自建项目, 表 2 不含公司外包的基础设施建设项目

2. 路桥维护与管理业务

路桥维护与管理板块业务由公司子公司重庆市城投路桥管理有限公司负责。重庆市路桥通行费收入作为行政事业收费先统一上缴市财政, 再由财政返还; 该资金主要用于公司基础设施建设业务。2011 年, 公司该业务板块实现路桥通行费收入 17.35 亿元, 内环外移补贴收入 4.00 亿元。

3. 土地整理储备业务

公司具有土地一级开发职能。公司将土地开发整理后以市场招拍挂方式出让, 市财政扣除相关规费后以财政拨款形式将土地出让金(含土地开发收益和土地开发成本)返还公司。公司将土地开发收益返还作为国有资本注入资本公积, 主要用于公司基础设施建设业务。此外, 除土地开发收益及土地开发成本返还, 公司还可根据渝国土房管发[2003]92 号文件, 按当期土地整治储备工程征地拆迁补偿安置费的

4%、当期城市房屋拆迁安置补偿成本支出总额的 2%、以及当期整治工程的前期工程费和整治工程费支出总额的 4%收取土地整治管理费, 该部分收入体现于公司主营业务收入, 2011 年公司实现土地整治管理收入 1.22 亿元。

2011 年, 公司加大土地储备力度, 新增土地储备 6819 亩; 取得公租房用地指标 1165 亩、经营性用地指标和地票 11749 亩; 新开征农地 11678 亩; 全年土地出让综合价款达 66.6 亿元。截至 2011 年末, 公司在重庆市北碚区、沙坪坝区和九龙坡区等几大城区储备土地存量约为 80829.28 亩, 按当前土地市价估算, 公司储备地价值合计 886.73 亿元。未来随着公司储备土地的逐步变现, 预计公司现金流入规模可大幅提升。

4. 房地产开发与建设

商业性房地产开发业务

公司商业性房地产开发业务主要由子公司重庆市诚投房地产开发有限公司(以下简称“诚投房地产”)和重庆渝开发股份有限公司(以下简称“渝开发”)负责, 该业务板块所实现的房地产销售收入是公司主营业务收入的重要来源。

跟踪期内, 诚投房地产开发的项目主要包括天邻风景和天邻水岸两个项目。截至 2011 年底, 天邻风景已完工并交付使用, 天邻水岸进入收尾验收阶段。

跟踪期内, 渝开发公司开发的祈年·悦城项目可售部分全部清盘, 新干线大厦、国汇中心项目办公楼均已实现竣工备案销售, 竹园小区如期交付并已结算审计, 凯宾斯基酒店外装全部完成、内装完成 60%以上, 上城时代项目开盘预售, 南山“山与城”项目实现首期预售。截至 2011 年底, 渝开发在建商业性房地产规模达 83 万平方米。2011 年, 公司实现房地产销售收入 9.62 亿元。同时联合资信也注意到, 房地产市场易受房地产调控政策的影响, 商品房

价格存在一定波动性，公司房地产开发业务经营及收益存在不确定性。

公租房建设业务

公司还承担着重庆市部分公租房建设任务，由下属子公司重庆市城投公租房建设有限公司负责，此外渝开发也承担了部分公租房的代建工作。

2011 年，公司完成公租房建设投资 107.91 亿元，新开工九龙坡西彭“城西家园”、巴南龙州湾“云篆山水”、九龙坡陶家“九龙西苑”、巴南界石“樵坪人家”4 个项目，约 400 万平方米，累计建设总规模达到 860 万平方米，住宅约 13 万套，在建工程总投资约 260 亿元。截至 2011 年底，公司累计建成并投入使用 253 万平方米，共 4.1 万套公租房。四次摇号累计成功配租 27636 套，其中“康居西城”7650 套、“两江名居”2618 套、“城南家园”17368 套。

公租房建设业务的项目建设资金主要依靠中央及地方财政拨付的专项拨款，部分由公司自筹。政府拨付的公租房拨款到位后，公司将其计入资本公积。项目建成后，公司通过安置房销售收入返还、销售和出租商业配套用房以及车位等方式平衡项目建设资金，项目资金收支基本能够实现平衡。2011 年，公司收到财政拨付的公租房拨款 46.41 亿元，较上年的 12.76 亿元大幅增加。

5. 其它业务板块

公司其他业务板块主要包括资产租赁业务、会展业务、股权投资业务等。

其中会展业务主要由公司二级子公司重庆国际会议展览中心经营管理有限公司（以下简称“会展中心”）负责，2011 年，会展中心全年实现会议展览收入 1.85 亿元。

此外，公司通过参股优质企业获取股权投资收益。截至 2011 年底，公司长期股权投资余额为 30.77 亿元，其中对联营企业投资合计 10.92 亿元，对其他企业投资合计 19.85 亿元。

表 3 2011 年底公司对其他企业投资情况

（单位：万元、%）

被投资单位	年末余额	在被投资单位持股比例	2011 年现金红利
重庆农村商业银行股份有限公司	137739.00		3162.44
重庆兴农融资担保有限责任公司	20000.00	20.00	
重庆建工集团有限责任公司	12298.00	3.98	715.33
重庆联合产权交易所	1360.00	13.71	96.00
重庆长江三峡路桥有限责任公司	695.27	30.00	
中国城建投资公司	170.00		
重庆银行股份有限公司	168.80		3.90
重庆新城开发建设股份有限公司	26060.20	12.46	
重庆川路塑胶销售有限责任公司	16.92	20.00	2.00
合计	198508.19		3979.67

资料来源：公司审计报告

总体看，跟踪期内公司经营仍主要以地区路桥、城市基础设施投资建设为主，该类型业务的建设资金主要源于以下三个渠道：

表 4 公司获得重庆市财政拨付款项明细

（单位：亿元）

项 目	2010 年	2011 年
基础设施建设补贴资本金	3.36	3.53
城建专项拨款	16.54	25.39
路桥通行费收入	13.51	17.35
内环外移补贴	4.00	4.00
土地开发收益返还	6.47	15.42
土地开发成本返还	20.72	32.88
公租房拨款	12.76	46.41
合计	77.36	144.98

资料来源：公司提供

第一，财政划拨资金，除土地开发储备业务形成的土地开发收益和土地开发成本返还、以及路桥维护与管理业务形成的路桥通行费收入作为财政返还资金外，公司还可获得市财政给予的基础设施建设补贴资本金、城建专项拨款和公租房拨款。公司将财政拨付款总额扣除土地成本及其它相应成本后，剩余财政拨付资金全部注入资本公积。2011 年公司获得财政拨付资金合计 144.98 亿元，较 2010 年增加 67.62 亿

元。基于公司在重庆市基础设施建设中所承担的重要作用，财政给予公司的支持力度较大。

第二，举债融资，因公司土地整理和土地出让交易中需先行支付大量资金，加之财政资金返还与工程资金拨付时间不匹配，且考虑到公司目前在建和未来投资支出规模扩大，2011年公司短期债务增加62.21%，长期债务增加20.67%。但由于公司所有者权益的增加，2011年公司债务负担较上年有所降低，全部债务资本化比率由2010年底的56.15%降至2011年底的54.87%，长期债务资本化比率由2010年底的54.04%降至2011年底的52.05%。截至2011年底，公司共发行四期企业债券，通过该直融渠道合计融资90亿元人民币。

第三，自有资金，2011年公司自有资金仍主要来源于以房地产销售和会议展览收入为主的营业收入，以及以长期股权投资为主的现金分红和投资收益。2011年公司实现营业利润8.10亿元，较上年同期增长116.62%；实现利润总额8.38亿元，较上年同期增长114.85%。

整体看，跟踪期内公司经营状况良好，2011年公司收入水平较上年同期大幅上升。

七、募集资金使用情况

经原国家发展计划委员会计经调[2002]2643号文件批准，公司于2002年12月9日发行15亿元企业债券，期限为10年，采用固定利率形式，票面年利率为4.32%。中国银行股份有限公司总行授权重庆市分行为本期债券本息全额提供无条件不可撤销连带责任担保。本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本。现阶段公司支付利息情况正常。

公司发行“02 重庆城投债”募集资金15亿元全部用于“半小时主城”一期工程、北部新区基础设施和土地整治、城市高架轻轨交通较新线一期工程、鹅公岩长江大桥收尾工程等4个项目。上述项目已于2006年底全部完成。

八、财务分析

公司提供了2011年经立信大华会计师事务所有限公司审计的财务报告，并出具了标准无保留意见的审计结论。从合并范围变化来看，2011年新设立的子公司重庆市金融后援服务有限公司、重庆捷兴置业有限公司、重庆巴云科技有限公司纳入公司本年度合并范围；跟踪期间公司转让所持有的重庆普丰建设工程有限公司、重庆盛怀房地产有限公司、重庆联捷置业有限公司全部股份，以上三家公司不再纳入报表合并范围。报表合并范围的变动对公司跟踪期间财务数据的可比性影响不大。

截至2011年底，公司合并资产总额为937.55亿元，所有者权益（含少数股东权益16.97亿元）合计370.42亿元；2011年公司合并口径实现营业收入16.70亿元，实现利润总额8.38亿元。

1. 盈利能力

公司作为重庆市基础设施建设投融资主体，其投资建设的路桥等基础设施项目及土地整理业务主要通过财政拨付资金来平衡支出；财政拨付资金总额扣除相关成本后进入资本公积，不体现于营业收入。公司主营业务收入主要由土地整治管理费收入、房地产销售收入，及会议展览收入等构成。

2011年，公司实现营业收入16.70亿元，较上年增长72.77%，其中主营业务收入为13.56亿元，较上年增长48.01%，房地产销售仍是公司营业收入的核心来源。2011年，公司营业利润和利润总额分别为8.10亿元和8.38亿元，分别较上年增长116.62%和114.85%。

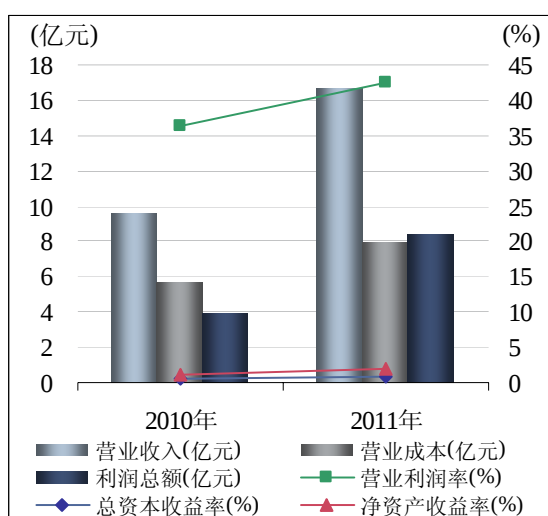
从期间费用来看，受2011年收入增长所带动的销售费用和管理费用增加影响，2011年公司期间费用较上年增长了172.71%，合计1.35亿元。

2011年，公司投资收益较上年大幅增长207.51%，为2.40亿元；主要包括公司股权转让

让获益 1.16 亿元，持有可供出售金融资产获益 0.67 亿元，对其他企业股权投资现金分红 0.40 亿元。

从盈利指标看，受益于跟踪期内公司营业收入增幅大于同期营业成本增幅，2011 年公司营业利润率升至 42.50%，同比增加 6.13 个百分点；公司总资本收益率和净资产收益率分别由 2010 年的 2.69% 和 1.17% 升至 2011 年的 3.11% 和 1.98%。跟踪期内，公司盈利能力有所提升。

图 3 2010~2011 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

总体看，相对于资产总额，公司整体盈利能力仍偏弱；营业收入结构以房地产销售收入为主，易受房地产市场价格波动影响，收入规模和盈利能力存在不稳定性。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2011 年公司经营活动现金流入量同比增长 195.06%，为 129.66 亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金随营业收入提高而增加，为 9.53 亿元；现金收入比为 57.05%，较上年下降 33.99 个百分点，公司将部分营业所得现金流进入“收到其他与经营活动有关的现金”科目核算，导致公司收入实现质量在指标上有所减弱；公司收到的其它与经营活动有关的现金为 120.13 亿元，主要包含土地开发成本返还款 32.88 亿元、路桥通行费收

入 17.35 亿元、内环外移补贴收入 4.00 亿元、公司与下属子公司渝开发的项目合作收入约 17 亿元、重庆市江北嘴中央商务开发投资有限公司（以下简称“江北嘴公司”）偿付公司土地整治收益款项 26.00 亿元（体现于“其他应收款”）、以及公司部分营业收入。该项现金流较上年大幅增长 241.97%，主要系 2011 年公司收到的土地开发成本返还增加、收回江北嘴公司土地整治收益款，以及公司将部分营业收入并入该科目核算所致。2011 年公司经营活动现金流出同比增长 103.18%，为 89.12 亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。其中，购买商品、接受劳务支付的现金为 16.14 亿元，同比增长 45.18%；支付的其他与经营活动有关的现金为 68.12 亿元，主要为公司支付的土地收储及开发成本。2011 年公司经营活动产生的现金流量净额为 40.54 亿元。

从投资活动看，2011 年公司投资活动现金流入以收回投资收到的现金为主，为 12.24 亿元，主要为重庆市财政局拨付给公司的股权转让成本款以及公司收回的理财产品本金等，2011 年投资活动现金流入同比下降 41.82%，为 15.55 亿元。2011 年公司投资活动现金流出同比增长 77.49%，为 177.24 亿元，以购建固定资产、无形资产等支付的现金为主，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为 136.10 亿元，主要为自建项目投资建设，路桥资产回购以及公租房建设支出；投资支付的现金为 29.46 亿元；支付的其他与投资活动有关的现金为 11.67 亿元，主要系上缴重庆市财政局的股权转让款以及支付的路桥通行费和租赁费。2011 年公司投资活动产生的现金流量净额为-161.69 亿元。

从筹资活动看，由于公司经营活动获现能力不足以支持其投资规模，筹资活动是公司建设资金的主要来源。公司筹资活动的资金流入以取得借款收到的现金和市财政拨付资金（含基础设施建设补贴资本金、城建专项拨款、土地开发收益返还、以及公租房拨款等）为主，

后者反映于“收到其他与筹资活动有关的现金”。2011年，公司筹资活动现金流入同比增长71.80%，为232.48亿元。2011年公司筹资活动产生的现金流量净额为152.81亿元。

总体看，2011年公司投资建设资金需求量规模大，经营活动获取的现金不足以支撑其投资支出，公司投资建设的周转资金主要依赖于筹资活动现金流，目前仍存在较大的外部融资需求。

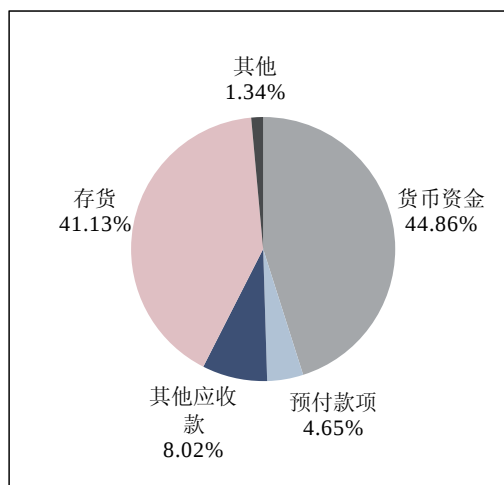
3. 资本及债务结构

资产

截至2011年底，公司资产总额为937.55亿元，同比增长28.89%。其中流动资产为374.65亿元（占比39.96%），非流动资产为562.90亿元（占比60.04%），公司资产结构仍以非流动资产为主。

截至2011年底，公司流动资产为374.65亿元，较上年同期增长9.92%，主要源于货币资金、预付存款和存货的增长。2011年底公司流动资产以货币资金（占44.86%）、存货（占41.13%）、其他应收款（占8.02%）和预付款项（占4.65%）为主。

图4 2011年底流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

跟踪期内，公司货币资金同比增长22.70%，截至2011年底为168.07亿元，其中现金及银行存款占99.37%，其他货币资金占

0.63%；货币资金中有0.63亿元为保证金、定期存单质押、维修基金等受限资产。

跟踪期内，公司应收账款同比增长123.53%，截至2011年底应收账款余额为3.14亿元，主要为对保成商业经营管理公司、重庆市轨道交通总公司、重庆市大渡口区建胜镇人民政府财政所等应收款项，从账龄来看，1年以内的应收账款占93.54%，1~2年的占6.27%，3年以上的占0.19%（其中5年以上应收账款已全部计提坏账准备）。应收账款前五名债务人欠款金额合计2.27亿元，占期末应收账款余额的72.45%，集中度较高。公司对应收账款共计提坏账准备0.17亿元。

跟踪期内，公司预付账款同比增长151.73%，截至2011年底为17.42亿元。其中账龄超过1年的大额预付款项共计5.41亿元（详见表5）。

表5 2011年底账龄超过一年的大额预付款

单位：万元

单位名称	金额	账龄	性质
重庆钢铁股份有限公司	50000.00	2~3年	预付款
重庆市黔江武陵山机场有限责任公司	2096.00	1~2年	往来款
	2000.00	3年以上	往来款
合计	54096.00		

资料来源：公司审计报告

2011年，公司其他应收款同比下降47.00%，截至2011年底其他应收款余额为31.13亿元，公司共计提坏账准备1.09亿元。

表6 2011年公司其他应收款主要欠款明细

单位：万元

单位名称	金额	性质
重庆市江北嘴中央商务开发投资有限公司	130145.90	应收土地整治收益款项
重庆捷程置业有限公司	70010.66	借款
重庆北部新区土地储备整治中心	10000.00	借款
重庆高科集团有限公司	10000.00	借款

重庆市土地和矿业权交易中心	7109.40	回兴地块竞买保证金
合计	227265.96	

资料来源：公司审计报告

跟踪期内，公司存货同比增长 12.42%，主要系公司收储开发土地所带动的土地储备大幅增加所致。截至 2011 年底公司存货为 154.10 亿元，其中开发成本占 13.90%，土地储备占 83.78%。2011 年底，公司存货中有 10044.84 亩储备土地为公司银行借款提供了抵押。

截至 2011 年底，公司非流动资产为 562.90 亿元，较上年同期增长 45.63%，主要源于长期股权投资、投资性房地产、以及由市政项目投资增长带动的其他非流动资产的增长。2011 年底，公司非流动资产以其他非流动资产（占 88.44%）和长期股权投资（占比 5.47%）为主。

跟踪期内，公司持有至到期投资增加 2.50 亿元，全部为公司在 2011 年新增的理财产品。

跟踪期内，公司长期股权投资同比增长 36.62%，主要系公司对农村商业银行股份有限公司、重庆兴农融资担保有限责任公司、重庆新城开发建设股份有限公司等增加投资所致，截至 2011 年底公司长期股权投资为 30.77 亿元，其中，对联营企业投资占比 35.48%；对其他企业投资占比 64.52%。

跟踪期内，公司投资性房地产同比增长 416.18%，截至 2011 年底为 7.32 亿元。

跟踪期内，公司固定资产同比下降 33.59%，主要受房屋和建筑物减少影响，截至 2011 年底为 10.70 亿元，

跟踪期内，公司其他非流动资产同比增长 48.05%，主要增加项为 2011 年公司新增储备油 1.14 亿元以及新增项目投资共计 160.68 亿元（主要含公租房项目增加 81.99 亿元、内环外移回购增加 19.88 亿元、双碑桥隧项目增加 4.28 亿元等）。截至 2011 年底公司其他非流动资产为 497.85 亿元，其中超过 99.99% 体现为项目投资，2011 年底占比较大的项目投资详见表 7。

总体来看，公司流动资产中存货占比较大；

非流动资产主要体现为项目投资，变现难度较大。公司资产流动性一般。

表 7 2011 年底投资额超过十亿元的项目投资

单位：亿元、%

项目名称	金额	占比
长江二桥	15.83	3.18
鹅公岩大桥	17.01	3.42
嘉陵江滨江路	13.48	2.71
菜园坝长江大桥	26.21	5.26
鱼洞大桥	17.47	3.51
朝天门大桥	23.62	4.74
牛滴路	11.61	2.33
城乡路网	27.19	5.46
半小时主城项目	25.21	5.06
内环外移回购	50.06	10.05
渝遂路高青段	17.75	3.56
西永公共租赁住房项目	28.47	5.72
蔡家公共租赁住房项目	16.37	3.29
茶园公共租赁住房项目	23.36	4.69
合计	313.64	62.99

资料来源：公司审计报告

负债及所有者权益

跟踪期内，受资本公积和未分配利润增长带动，公司所有者权益较上年增长 30.70%，截至 2011 年底，公司所有者权益合计 370.42 亿元，其中少数股东权益 16.97 亿元。归属于母公司的所有者权益中，以实收资本（占 16.98%）和资本公积（占 77.75%）为主，公司所有者权益稳定性一般。

跟踪期内，公司负债总额同比增长 27.74%，截至 2011 年底为 567.13 亿元，其中流动负债占 29.08%，非流动负债占 70.92%。

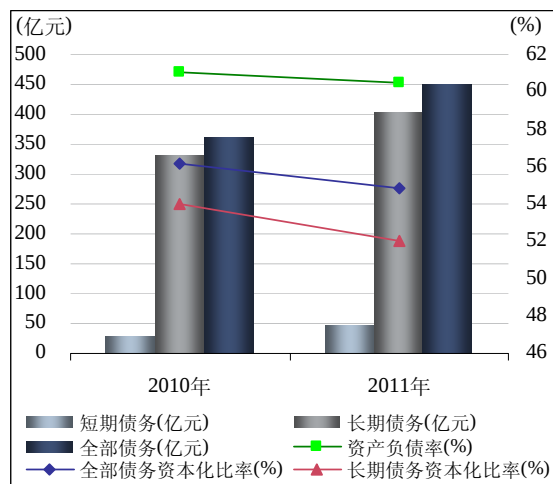
截至 2011 年底，公司流动负债合计 164.90 亿元，较上年同期增长 50.27%。流动负债以预收款项（占 33.94%）、其他应付款（占 29.51%）和一年内到期的非流动负债（占 25.34%）为主；其中其他应付款主要是应付招商局重庆交通科研设计院有限公司、重庆市建设委员会、上海复地投资管理有限公司、重庆新城开发建设股

份有限公司、四川公路桥梁建设集团有限公司的项目资金及往来账款等。

截至 2011 年底，公司非流动负债合计 402.23 亿元，主要由长期借款和应付债券构成。其中，2011 年底长期借款为 312.12 亿元，同比增长 16.36%；应付债券为 90 亿元，同比增长 38.46%，主要源于 2011 年 1 月公司发行 25 亿元企业债券。

2011 年，公司全部债务为 450.39 亿元，同比增长 24.08%。其中，短期债务的增加主要来源于一年内到期的非流动负债增长，长期债务的增加主要来源于长期借款和应付债券的增加。截至 2011 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.49%、54.87%和 52.05%，较去年同期分别下降 0.55、1.28 和 1.99 个百分点，主要是由于 2011 年度公司所有者权益大幅增加所致。

图 5 2010~2011 年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

总体来看，公司目前仍处于项目投资建设高峰期，有息债务规模较大，债务负担偏重。预计未来随着公司建设项目的增加，公司将继续保持较大的债务规模。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 227.20% 和 133.75%，受流动负债增幅较大影响，流动比率

及速动比率均较上年有所降低。考虑到公司货币资金较为充裕，加之公司负债结构以长期债务为主，公司短期偿债压力不大。

从长期偿债能力指标看，2011 年公司全部债务/EBITDA 为 48.64 倍，跟踪期内随着 EBITDA 增加，该指标较 2010 年的 77.32 倍大幅降低。整体来看，公司债务规模上升快、债务负担较重，指标反映长期偿债压力大；但考虑到公司债务主要投向重庆市基础设施建设，其投资建设资金主要由市财政拨款进行平衡，公司实际偿债压力可能小于指标值。

截至 2011 年底，公司共获得银行授信额度 735.36 亿元，其中尚未使用的额度为 381.96 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司旗下拥有 1 家上市公司“渝开发”（000514），拥有直接融资渠道。

截至 2011 年底，公司对外担保余额为 10.14 亿元，担保比率为 2.74%；目前被担保公司均正常运营，公司实际代偿风险较小。

表 8 2011 年底公司对外担保情况

单位：万元

被担保单位名称	金额	债务到期日
重庆市黔江武陵山机场有限责任公司	13437.50	2014.6.29
重庆道金投资有限公司	38000.00	2018.5.30
重庆建工集团有限责任公司	20000.00	2013.3.2
重庆爱普科技有限责任公司	30000.00	2013.3.2
合计	101437.50	

资料来源：公司审计报告

2012 年 11 月 14 日，公司控股子公司重庆祈年房地产开发有限公司因建设工程施工合同纠纷一案收到重庆市第一中级人民法院《应诉事项通知书》及《民事起诉状》，涉讼金额共计 6706.05 万元，案件尚未开庭审理。目前暂无法判断是否对公司利润造成影响。

5. 过往债务履约情况

截至 2011 年底，公司共发行四期企业债券“02 渝城投债”15 亿元、“06 渝城投债”20 亿

元、“08 渝城投债”30 亿元和“11 渝城投债”25 亿元。根据中国债券信息网披露信息，截至 2011 年底，公司在公开市场上无债务违约情况。

6. 抗风险能力

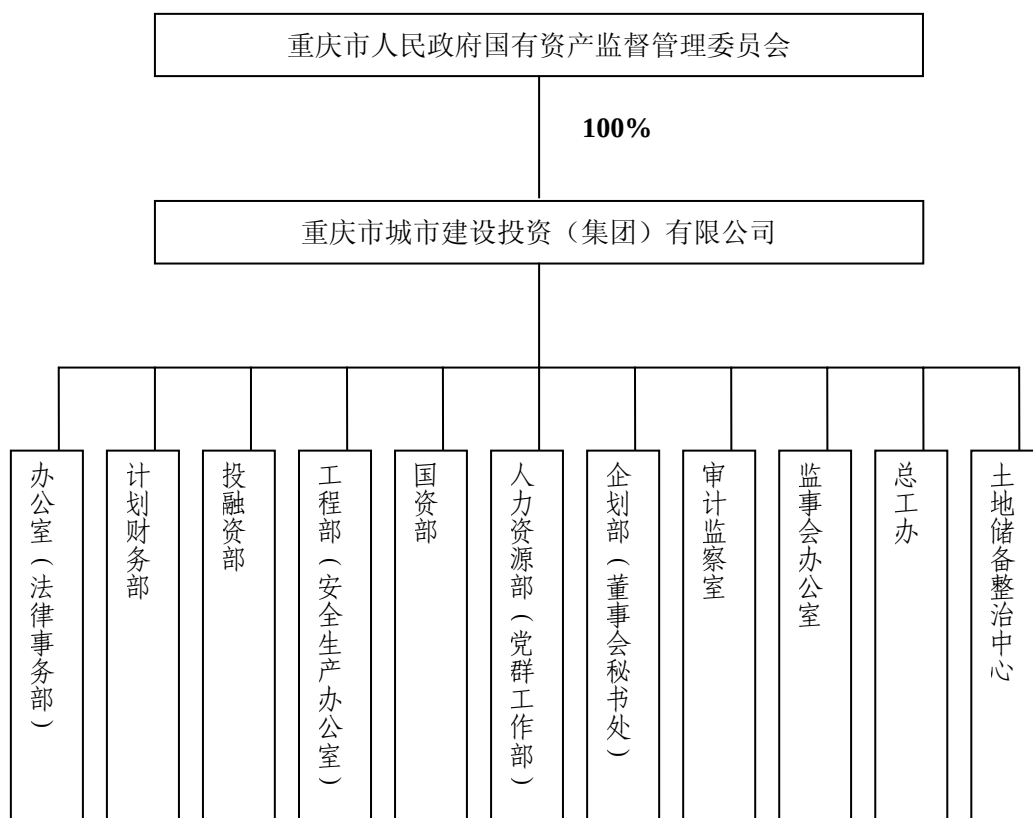
基于对公司自身经营和财务风险，以及重庆市区域及财力状况、重庆市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、结论

“02 重庆城投债”由中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信 2012 年 7 月公开评级，中国银行主体信用等级为 AAApi，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保有效地提升了“02 重庆城投债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“02 重庆城投债”AAA 的信用等级。

附件 1-1 2011 年底公司股权结构及组织架构图



附件 1-2 2011 年公司并表子公司

(单位：人民币万元)

序号	企业名称	持股比例(%)	享有表决权(%)	注册资本	投资额	级次
1	重庆渝开发股份有限公司	63.84	63.84	69733.14	123694.39	2 级
2	重庆市诚投房地产开发有限公司	100	100	30000	30000	2 级
3	重庆市城投路桥管理有限公司	100	100	2000	2000	2 级
4	重庆恒城投资有限公司	100	100	500	500	2 级
5	重庆诚投再生能源发展有限公司	40	60	4166	1666	2 级
6	重庆市城投公租房建设有限公司	100	100	100000	100	2 级
7	重庆市金融后援服务有限公司	36	36	60000	216000	2 级
8	重庆市嘉郡房地产开发有限公司		100	3000	3000	3 级
9	重庆渝开发新干线置业有限公司		95	6000	6035	3 级
10	重庆渝开发物业管理有限公司		100	500	450	3 级
11	重庆道金投资有限公司		100	12000	11640	3 级
12	重庆渝开发资产经营管理有限公司		100	1000	1000	3 级
13	重庆祈年房地产开发有限公司		51	3000	3619.61	3 级
14	重庆会展中心置业有限公司		40	13117.49	5247	3 级
15	重庆国际会议展览中心经营管理有限公司		100	200	200	3 级
16	重庆朗福置业有限公司		50	30000	15000	3 级
17	重庆捷兴置业有限公司		60	3000	1800	3 级
18	重庆巴云科技有限公司		55	10000.00	1375.00	3 级

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	1359087.14	1369848.10	1680743.03	11.21
交易性金融资产	13191.23	18348.49	20505.77	24.68
应收票据				
应收账款	6283.29	13261.95	29643.99	117.21
预付款项	116428.92	69201.07	174198.94	22.32
应收利息				
应收股利		291.84		
其他应收款	799111.74	566821.86	300396.03	-38.69
存货	930625.07	1370718.74	1541028.91	28.68
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	3224727.39	3408492.04	3746516.67	7.79
非流动资产：				
可供出售金融资产	12087.95	71544.20	103626.51	192.79
持有至到期投资	51200.00		25000.00	-30.12
长期应收款				
长期股权投资	106292.83	225198.90	307667.57	70.13
投资性房地产	12838.77	14185.90	73224.33	138.82
固定资产	171917.47	161072.17	106961.03	-21.12
在建工程	37762.36	1242.99	2404.53	-74.77
工程物资				
固定资产清理		3298.45		
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	21424.98	20542.98	20055.29	-3.25
开发支出	605.86	802.02	1056.95	32.08
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	267.00	143.50	20.00	-72.63
递延所得税资产	4229.67	4633.14	10472.96	57.36
其他非流动资产	2863051.16	3362652.51	4978506.74	31.87
非流动资产合计	3281678.05	3865316.75	5628995.91	30.97
资产总计	6506405.44	7273808.79	9375512.58	20.04

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	66000.00	23500.00	64500.00	-1.14
交易性金融负债				
应付票据	4256.06	2655.00	340.33	-71.72
应付账款	19340.80	33375.54	61952.29	78.97
预收款项	226945.91	392647.03	559644.32	57.03
应付职工薪酬	643.70	871.32	739.01	7.15
应交税费	15726.78	13440.54	31997.91	42.64
应付利息	11024.39	10864.25	25356.57	51.66
应付股利		3.20		
其他应付款	668926.80	348603.49	486651.01	-14.71
预计负债				
一年内到期的非流动负债	148987.00	271394.00	417827.65	67.47
其他流动负债				
流动负债合计	1161851.44	1097354.37	1649009.08	19.13
非流动负债：				
长期借款	2283772.11	2682306.91	3121194.71	16.91
应付债券	650000.00	650000.00	900000.00	17.67
长期应付款				
专项应付款	18420.00			-100.00
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	642.24		362.16	-24.91
其他非流动负债	219.76	9961.62	718.18	80.78
非流动负债合计	2953054.12	3342268.54	4022275.04	16.71
负债合计	4114905.56	4439622.91	5671284.12	17.40
所有者权益：				
实收资本(或股本)	200000.00	600000.00	600000.00	73.21
资本公积	1973997.87	1991414.05	2748067.91	17.99
减：库存股				
盈余公积	25321.46	25953.43	28639.96	6.35
未分配利润	97092.62	112333.85	157865.73	27.51
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	2296411.96	2729701.34	3534573.60	24.06
少数股东权益	95087.92	104484.55	169654.85	33.57
所有者权益合计	2391499.88	2834185.88	3704228.46	24.46
负债和所有者权益总计	6506405.44	7273808.79	9375512.58	20.04

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	76232.69	96654.72	166994.19	48.01
减: 营业成本	49976.89	56879.31	78973.89	25.71
营业税金及附加	3969.55	4622.75	17043.57	107.21
销售费用	1186.35	1059.69	3626.09	74.83
管理费用	13841.76	7190.28	12990.01	-3.13
财务费用	623.24	-3290.21	-3090.21	
资产减值损失	-412.60	-2147.12	-3026.61	170.84
加: 公允价值变动收益	5221.02	-2779.18	-3549.63	
投资收益	6503.96	7819.65	24046.49	92.28
其中: 对合营企业投资收益	-500.67	679.85	363.85	
汇兑收益				
二、营业利润	18772.48	37380.49	80974.32	107.69
加: 营业外收入	7340.23	2085.83	4395.07	-22.62
减: 营业外支出	7226.80	451.64	1547.47	-53.73
其中: 非流动资产处置损失	302.71	7.98	30.05	-68.49
三、利润总额	18885.92	39014.67	83821.93	110.67
减: 所得税费用	2633.90	5986.59	10495.06	99.61
四、净利润	16252.01	33028.09	73326.87	112.41
其中: 归属于母公司的净利润		25195.43	61196.67	
少数股东损益		7832.66	12130.20	

附件4-1 合并现金流量表

(单位：人民币万元)

附表 3-1 公司合并现金流量表	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
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	69903.53	87990.80	95272.56	16.74
收到的税费返还	698.00	155.33		-100.00
收到其他与经营活动有关的现金	344632.74	351287.11	1201313.32	86.70
经营活动现金流入小计	415234.27	439433.23	1296585.88	76.71
购买商品、接受劳务支付的现金	107929.01	111192.98	161425.91	22.30
支付给职工以及为职工支付的现金	6402.30	7105.54	11533.16	34.22
支付的各项税费	11085.83	19497.70	37009.35	82.71
支付其他与经营活动有关的现金	384680.11	300818.96	681225.04	33.07
经营活动现金流出小计	510097.26	438615.18	891193.46	32.18
经营活动产生的现金流量净额	-94862.99	818.05	405392.42	
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	32695.14	185913.03	122443.58	93.52
取得投资收益收到的现金	7873.57	3852.67	12477.26	25.88
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	19561.41	23323.65	4295.82	-53.14
处置子公司及其他单位收到的现金净额	-135.17	309.00	8651.44	
收到其他与投资活动有关的现金	299297.10	53800.83	7596.89	-84.07
投资活动现金流入小计	359292.04	267199.19	155464.99	-34.22
购建固定资产、无形资产等支付的现金	485318.76	393351.91	1361014.72	67.46
投资支付的现金	86718.93	167756.36	294636.61	84.33
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	93850.59	437478.13	116710.22	11.52
投资活动现金流出小计	665888.28	998586.40	1772361.55	63.15
投资活动产生的现金流量净额	-306596.24	-731387.21	-1616896.56	129.65
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金			62325.00	
取得借款收到的现金	1687833.95	769293.52	1327386.11	-11.32
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	501671.41	583952.60	935110.52	36.53
筹资活动现金流入小计	2189505.36	1353246.12	2324821.63	3.04
偿还债务支付的现金	845702.38	314219.65	449872.22	-27.07
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	188582.39	210206.55	254989.66	16.28
支付其他与筹资活动有关的现金	112173.47	75073.32	91855.25	-9.51
筹资活动现金流出小计	1146458.24	599499.53	796717.13	-16.64
筹资活动产生的现金流量净额	1043047.12	753746.59	1528104.50	21.04
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	641587.89	23177.43	316600.36	-29.75
加：期初现金及现金等价物余额	693039.57	1334627.45	1357804.89	39.97
六、期末现金及现金等价物余额	1334627.45	1357804.89	1674405.25	12.01

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	16252.01	33028.09	73326.87	112.41
加：资产减值准备	-412.60	-2147.12	-3032.25	171.09
固定资产折旧及其他	6524.44	7313.94	8156.35	11.81
无形资产摊销	499.37	492.49	489.09	-1.03
长期待摊费用摊销	125.62	123.50	123.50	-0.85
处置固定资产、无形资产等损失	-6229.80	-908.03	-12297.01	40.50
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	-5221.02	2779.18	3549.63	
财务费用	623.24	-3290.21	-2508.89	
投资损失	-6503.96	-7819.65	-24046.49	92.28
递延所得税资产减少	1258.91	-1045.72	-5839.81	
递延所得税负债增加	642.24		362.16	-24.91
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-206035.98	-440093.68	-170310.17	-9.08
经营性应收项目的减少	-134551.79	243722.93	145337.75	
经营性应付项目的增加	238166.33	168662.32	392081.71	28.31
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-94862.99	818.05	405392.42	
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	1334627.45	1357804.89	1674405.25	12.01
减：现金的期初余额	693039.57	1334627.45	1357804.89	39.97
加：现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	641587.89	23177.43	316600.36	-29.75

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	12.33	9.89	7.78
存货周转次数(次)	0.06	0.05	0.05
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.02
现金收入比(%)	91.70	91.04	57.05
盈利能力			
营业利润率(%)	29.23	36.37	42.50
总资本收益率(%)	2.30	2.69	3.11
净资产收益率(%)	0.68	1.17	1.98
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	55.09	54.04	52.05
全部债务资本化比率(%)	56.87	56.15	54.87
资产负债率(%)	63.24	61.04	60.49
偿债能力			
流动比率(%)	277.55	310.61	227.20
速动比率(%)	197.45	185.70	133.75
经营现金流动负债比(%)	-8.16	0.07	24.58
全部债务/EBITDA(倍)	121.11	77.32	48.64
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.20	-0.27

附件6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期债券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	含 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

主体长期信用等级的设置及含义同中长期债券信用等级的设置及含义。