

信用等级公告

联合[2007]208 号

联合资信评估有限公司通过对中信国安信息产业股份有限公司分离交易的可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

中信国安信息产业股份有限公司
分离交易的可转换公司债券的信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零七年四月二十七日

中信国安信息产业股份有限公司 分离交易的可转换公司债券信用评级分析报告

评级结果：AA⁺

评级时间：

2007 年 4 月 27 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	697656.87	742823.97	939844.69
所有者权益(万元)	293795.10	309816.57	487662.27
主营业务收入(万元)	178363.60	179985.88	179424.02
利润总额(万元)	32243.59	31379.67	48868.24
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债比率(%)	54.36	54.43	46.08
全部债务资本化比率(%)	47.36	46.06	40.77
净资产收益率(%)	7.35	7.25	8.60
流动比率(%)	71.38	74.04	91.74
债务保护倍数	0.11	0.12	0.17
EBITDA 利息倍数(倍)	4.23	3.86	4.95

分析员

刘小平

8610-85679696-8830

liuxp@liheratrings.com.cn

曾祥天

8610-85679696-8877

Zengxiangtian@liheratrings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中信国安信息产业股份有限公司（以下简称“公司”或“中信国安”）是一家业务涉及多行业、多领域的大型综合性企业，主要从事信息产业相关业务、盐湖资源综合开发以及高科技新材料开发等业务，在相关业务领域已形成规模、资源和技术优势，竞争实力较强。

公司法人治理结构完善，内控制度健全，管理水平较高，管理风险低。

近年来公司通过收购有线电视项目、非公开发行股票募集资金投入青海盐湖资源开发项目、转让工程建设资产等举措，业务结构得到优化。公司目前资产构成基本合理，债务结构有所改善，债务负担基本正常。未来几年随着公司主要业务板块盈利能力的增强以及产业布局的完善，公司经营活动获取现金能力、盈利能力以及偿债能力将进一步增强。综合以上因素，本次分离交易的可转换公司债券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司整体规模大，业务涉及多个行业、多个领域，近年来通过调整业务和债务资本结构，公司整体抗风险能力增强。

2. 公司是跨区域的有线网络运营商，与同行业公司相比，其业务覆盖的地区以及拥有的用户数均具有较强的竞争力。此外，随着有线电视数字化产业政策的大力推行，公司该业务板块的收入和经营获现能力将进一步增强。

3. 公司凭借技术优势，通过股权收购和非公开发行等资本运作方式，以高起点迅速进入到盐湖资源开发行业，新项目的投资给公司可持续发展注入了新的活力，丰富的盐湖资源使得公司具备资源垄断优势。

4. 目前公司债务水平基本正常，盈利能力和经营获现能力较强。

5. 本次分离交易的可转换公司债券发行后，有利于公司完善产业布局，改善财务结构。

关注

1. 公司业务涉及多个行业，且地域分布较广，对管理的要求较高。

2. 目前公司有线电视网络的传统模拟收视业务提价空间有限。公司正在推进的有线电视数字化转换将提高收费水平，由于项目分布于 7 省 18 市，各地经济发展水平不同，各项目其基本数字电视业务收费标准提高的幅度存在一定的差异。

3. 目前公司短期借款较多。未来随着公司债务结构的调整，预计公司短期支付压力将会逐步减小。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与中信国安信息产业股份有限公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与中信国安信息产业股份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。
- 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。
- 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，未因中信国安信息产业股份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。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中信国安信息产业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中信国安信息产业股份有限公司信用等级在本期分离交易的可转换公司债券存续期内有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内中信国安信息产业股份有限公司的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中信国安信息产业股份有限公司（以下简称“公司”或“中信国安”）是经中国国际信托投资公司“资安字[1997]14号”文和国家经济体制改革委员会“体改生[1997]128号”文批准，并经中国证券监督管理委员会“证监发字[1997]443号”文和“证监发字[1997]444号”文批准，由中信国安总公司（后更名为中信国安有限公司）独家发起、采取公开募集方式设立的股份有限公司。1997年9月22日，公司向社会首次公开发行人民币普通股5000万股（含公司职工股500万股），同年10月31日公司股票在深圳证券交易所挂牌上市（股票简称：中信国安，股票代码：000839）。2000年2月29日，经中国证监会“证监公司字[2000]3号”文件批准，公司通过配股发行3000万股。2002年5月，经中国证监会“证监发行字[2001]98号”文件核准，公司增发普通股7000万股。2006年2月，公司完成股权分置改革工作。2006年8月，公司非公开发行12000万股股份，非公开发行股份于同年8月23日上市。截至2006年底，公司股本总额78000.00万元，中信国安有限公司为唯一持有公司5%以上股份的股东，持股比例为41.63%。公司控股股东情况见附件4。

公司目前主要从事信息网络基础设施业务中的有线电视网、卫星通信网的投资建设，信息服务业中的增值电信业务、网络系统集成、应用软件开发，盐湖资源综合开发，以及高科技新材料开发等。截至2006年底（按合并口径），公司拥有10个控股子公司（全部合并），16个合营企业（比例合并）。公司下属子公司的具体情况见附件5。

截至2006年底，公司（合并）资产总额939844.69万元，负债总额433111.81万元，所有者权益487662.27万元；2006年公司实现主营业务收入179424.02万元，利润总额48868.24万元；经营活动产生的现金流量净额14648.50

万元，现金及现金等价物净增加30848.44万元。

公司注册地址：北京市海淀区海淀南路32号，公司办公地址：北京市朝阳区关东店北街1号国安大厦五层；法定代表人：李士林。

二、本次分离交易的可转换公司债券概况

本次分离交易的可转换公司债券（以下简称“分离交易可转债”）设置的主要发行条款如下：

1. 发行规模

本次发行分离交易可转债不超过人民币17亿元，即发行不超过1700万张债券，每张债券的认购人可以无偿获得公司派发的认股权证。股东大会授权董事会根据市场情况及预计所附认股权证全部行权后募集的资金总量不超过拟发行公司债券金额的限定条件，确定具体发行规模及认股权证的派发数量。

2. 发行价格

本次分离交易可转债按面值发行，每张面值人民币100元。债券所附认股权证按比例无偿向债券的认购人派发。

3. 发行对象、发行方式及原股东配售安排

发行对象为在深圳证券交易所开立人民币普通股（A股）股东账户的机构投资者以及社会公众投资者（国家法律法规禁止者除外）。

本次发行分离交易可转债，原股东享有一定比例的优先认购权，股东大会授权董事会根据具体情况确定具体比例。余额及原股东放弃部分将根据市场情况向合格投资者发行。

4. 债券期限

债券期限自本次分离交易可转债发行之日起6年。

5. 债券利率

本次发行的分离交易可转债利率水平及利率确定方式由公司董事会根据市场情况与主承销商协商确定。

6. 债券的利息支付和到期偿还

本次发行的分离交易可转债自发行之日起每年付息一次；本次发行的债券到期日之后的5个交易日内，公司将按面值加上当期应计利息偿还所有到期的债券。

7. 债券回售条款

本次发行的分离交易可转债募集资金所投资项目的实施情况若根据中国证监会规定属于改变募集资金用途的，债券持有人有权以面值加上当期应计利息的价格向公司回售债券。

8. 担保条款

股东大会授权董事会根据市场状况确定本次发行的分离交易可转债是否需要提供担保，并办理相关事宜。

9. 认股权证的存续期

自认股权证上市之日起24个月。

10. 认股权证的行权期

认股权证存续期最后10个交易日。

11. 认股权证的行权比例

本次发行所附认股权证行权比例不高于1:0.5，即每两份认股权证代表认购不低于一股公司发行的A股股票的权利，股东大会授权董事会根据市场情况确定具体行权比例。

12. 认股权证的行权价格

代表认购一股公司发行的A股股票权利的认股权证的行权价格按照如下原则确定：不低于本次发行分离交易可转债《募集说明书》公告前20个交易日公司股票均价和前1个交易日

均价。

13. 认股权证行权价格的调整

在认股权证存续期内，认股权证的行权价格和行权比例将根据公司股票的除权、除息进行相应的调整：

(1) 当公司A股股票除权时，认购权证的行权价、行权比例将按以下公式调整：新行权价格=原行权价格×（公司A股股票除权日参考价/除权前一日公司A股股票收盘价）；新行权比例=原行权比例×（除权前一日公司A股股票收盘价/公司A股股票除权日参考价）。

(2) 当公司A股股票除息时，认购权证的行权比例保持不变，行权价格按下列公式调整：新行权价格=原行权价格×（公司A股股票除息日参考价/除息前一日公司A股股票收盘价）。

三、本次分离交易可转债募集资金用途

本次发行债券募集的17亿元资金，其中4.5亿元将用于投资建设有线数字电视项目，12.5亿元用于偿还银行贷款；所附认股权证行权募集资金不超过17亿元，将全部用于青海盐湖资源综合开发项目。

1. 有线数字电视项目

公司将对武汉、合肥、长沙有线电视项目增加投资，扩大有线电视网络用户规模，开展有线电视数字化转换工作。

公司和武汉、合肥、长沙有线项目合资公司的广电方股东共同以现金对合资公司增加投资，增加投资后公司在合资公司中的股份比例保持不变。合资公司利用新增加的投资用于建设有线数字电视系统，对现有网络进行双向改造，提高网络质量，扩大有线电视网络用户规模及进行有线电视用户数字化转换，开展数字付费电视、互动电视、视频点播、信息资讯、电视游戏等各种有线电视扩展和增值业务。

该项目计划总投资 10.5 亿元，其中公司投资 4.84 亿元，拟用本次发行债券募集资金 4.5 亿元。初步测算，项目静态投资回收期为 5.32 年，财务内部收益率为 26%。

2. 偿还银行贷款

拟以 12.5 亿元本次债券募集资金偿还银行短期贷款。以合并报表口径计算，截至 2006 年底，公司负债总额达到 43.31 亿元，其中银行借款总额达 34.62 亿元，占负债总额的 79.93%。本次债券募集资金偿还银行贷款后，将有利于公司改善负债结构，降低财务费用，进一步提高经营效益，同时也将增强公司的抗风险能力。

3. 青海盐湖资源综合开发项目

(1) 西台吉乃尔盐湖周边盐湖资源综合开发

公司在开发西台吉乃尔盐湖资源的基础上，为尽快完成资源业务的战略布局，增强资源开发业务发展后劲，进一步掌控优势资源，获取良好的投资回报，拟利用具有自主知识产权的工艺技术，对西台吉乃尔盐湖周边盐湖资源进行综合开发利用。周边盐湖与西台吉乃尔盐湖同属硫酸镁亚型卤水盐湖，卤水组份、水质特征及开采条件基本类似，资源条件较好，具备大规模开发条件。

该项目计划总投资 21.75 亿元，建设规模为年产硫酸钾镁肥 70 万吨、硼酸 3.5 万吨、碳酸锂 2 万吨。初步测算，项目财务内部收益率 23%，静态投资回收期为 5.18 年。

(2) 西台吉乃尔盐湖镁资源开发

公司目前开发的西台吉乃尔盐湖为镁锂富集盐湖，镁资源总储量折合氯化镁约为 18597 万吨。为进一步提高盐湖开发项目的综合效益，实现资源循环利用，公司拟对西台吉乃尔盐湖镁资源进行进一步开发，生产轻质氧化镁、氢氧化镁和高纯镁砂等镁盐产品。

该项目计划总投资 19.22 亿元，建设规模为年产轻质氧化镁 5 万吨、氢氧化镁 10 万吨、

高纯镁砂 5 万吨。初步测算，该项目财务内部收益率 21%，静态投资回收期为 6.11 年。

由于本次发行所附认股权证募集资金在认股权证行权后才能确定，公司从审慎的角度出发，将根据青海盐湖资源综合开发项目的实际进展和需求逐步进行投入。如本次发行分离交易可转债募集资金到位时间与项目进度要求不一致，公司可根据实际情况需要以其他资金先行投入，募集资金到位后予以置换。本次募集资金到位后，公司将按项目的实施进度及轻重缓急安排使用。若本次募集资金与项目资金需求有缺口，公司将根据实际需要通过其他方式解决，若募集资金有剩余，将用于补充流动资金。公司建立了募集资金专项存储制度，募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户。

四、公司基础素质

1. 企业规模

公司是一家业务涉及多行业、多领域的大型综合性企业，目前主要从事业务包括信息产业相关业务、盐湖资源综合开发，以及高科技新材料开发等。

信息产业相关业务方面，公司以有线电视网络、增值电信业务为主体。有线电视方面，截至2006年底，公司共投资了19个有线电视项目，覆盖7省18个市，拥有收费有线用户640万户，其中数字电视用户90万户；增值电信业务方面，公司电话信息服务业务量及短信发送量居国内前列。

在青海盐湖资源综合利用项目中，公司拥有了丰富的钾锂硼资源，凭借自主知识产权和技术开发优势进行综合开发，所生产的硫酸钾镁肥等产品在质量和价格上具有较强优势，成为国内最具发展潜力的钾锂硼资源开发企业之一，具有一定规模和垄断优势。

总体看，公司在主要经营领域具有一定的规模和资源优势，竞争能力较强。

2. 人员素质

截至 2006 年底,公司员工总数为 3456 人。按专业构成划分,销售人员 685 人,占 19.82%;技术人员 759 人,占 21.96%;财务人员 180 人,占 5.21%;行政管理人员 210 人,占 6.08%;其他人员 1622 人,占 46.93%;按教育程度划分,大学本科以上学历 790 人,占 22.86%,大专 1255 人,占 36.31%,其他 1411 人,占 40.83%。

在信息产业人才竞争日趋激烈的市场环境中,公司重视人才在公司发展中的作用,经过多年的发展,在有线电视、增值电信、高科技新材料开发、盐湖资源综合开发等领域培养并吸纳了一大批具有丰富经验的高技术人才。

公司现有董事15人、非董事高级管理人员5人。公司董事长李士林先生,现年57岁,历任中国国际信托投资公司董事、协理兼中信国安总公司董事长,现兼任中国中信集团公司常务董事、副总经理、中信国安集团公司董事长、中信国安有限公司董事长、中信海洋直升机股份有限公司董事长。公司总经理孙璐先生,现年33岁,历任中信国安有限公司总经理助理、公司副总经理。

总体看,公司重视高科技人才的引进,员工文化素质和专业素质能满足公司发展的需要;高层管理人员从事行业管理多年,领导层的整体素质高。

3. 外部支持

党的十六届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十一个五年规划的建议》和最近下发的《中办、国办关于进一步加强农村文化建设的意见》(中办发[2005]27号)对做好新时期广播影视工作提出了具体要求。其中,明确要求加快数字电视网等基础设施建设,健全信息安全保障体系,重点培育数字化音视频等信息产业群,强化信息资源开发和共享,推进信息技术普及和应用,这有利于公司信息产业及相关业务的发展。

公司的青海盐湖资源综合开发项目,得到

了青海省政府的全力支持,获得了青海省授予的综合开发权,为公司长期稳定的盐湖资源综合开发产业发展提供了良好条件。

公司锂离子电池正极材料的研发和生产,受到了国家的大力支持,其中“锂离子动力电池正极材料高技术产业化示范工程项目”已被列入国家高技术产业发展项目计划(863计划),这有利于推动公司新产品开发工作。

公司本部以及下属企业中信国安信息科技有限公司、山东国安信息产业有限责任公司、北京北邮国安宽带网络技术有限公司、中信国安通信有限公司、北京鸿联九五信息产业有限公司(以下简称“鸿联九五”)、中信国安恒通科技开发有限公司等取得高新技术企业认证或新技术企业认证,分别享受减免税收优惠政策;青海中信国安科技发展有限公司(以下简称“青海国安”)享受西部大开发税收优惠政策。

五、公司管理

1. 治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及其他法律法规的要求,建立了股东大会、董事会和监事会分立的组织结构及经营、决策、监督相互制衡的机制。公司与控股股东在人员、资产、财务、机构和业务方面做到了“五独立”。2006年公司按照新的《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则(2006年修订)》及《上市公司章程指引(2006年修订)》等法规规定,对《公司章程》进行了修订。

目前公司本部设六个职能部门:项目管理部、办公室、计划财务部、法律部、人事部、证券部。

2. 管理水平

在专业管理方面,公司注重与国际接轨,公司及其所属子公司积极采用先进国际标准、

国家标准和国家主管部门制定的行业标准与规范。

在财务管理方面，公司建立了财务预算管理、内部财务审计制度。财务预算管理方面，全面实施“以业务预算为基础，以经营利润为目标，以现金流量为核心，并主要以财务报表的形式反映”的财务预算管理，各预算执行单位建立预算分析制度和预算考核制度，将财务预算与经营考核、业绩考核有机结合起来，并加强反馈、分析和监督。公司对子公司实行统一的内部资金归集、调度、监管和跟踪管理，提高了整体资金利用效率；内部财务审计制度方面，公司强化审计监督作为加强财务管理的重要内容，不断完善内部审计和内部控制机制，围绕重大财务事件进行审核监督，严格财经纪律，以有效降低财务风险。

在财务管理信息系统建设方面，建成了所有一级子公司的财务上报和现金日报系统，使财务数据分析、统计和监控实时到位，实现了对全公司范围的财务工作及时有效的监控，提高了经营管理决策水平。

在人力资源管理方面，公司注重人力资源的开发与管理工作，坚持以人为本，在选拔和优化人力资源结构同时，加强有针对性的培训，提高各个层次团队素质，形成整体优势。在激励机制建设方面，公司将工资总额纳入经营计划管理，实行预提成本，建立工效挂钩的报酬激励机制。

在防范法律风险方面，公司成立了专门的法律部，重点加强了对子公司和项目的法律指导和审核服务，加强合同管理和对公司知识产权的保护，及时发现和化解可能出现的经营风险，维护公司的合法权益，保证公司经营依法合规、安全运营。

总体看，公司法人治理结构完善，组织机构设置基本合理，内控制度健全，我们认为，公司管理水平较高，管理风险低。

六、公司经营

公司董事会根据发展资源优势产业的经营思路，通过收购有线电视项目、非公开发行股票募集资金投入青海盐湖资源综合开发项目、转让工程建设资产等举措，进一步优化业务结构，提升资产运营效率。公司目前主要从事的业务包括信息产业相关业务、盐湖资源综合开发，以及高科技新材料开发等，2006年公司共实现销售收入179424.02万元，实现主营业务利润77046.27万元，主营业务利润率为42.94%。信息产业相关业务实现销售收入131027.15万元，实现主营业务利润56686.37万元，主营业务利润率43.26%；盐湖资源综合开发业务实现销售收入16341.08万元，实现主营业务利润11734.24万元，主营业务利润率71.81%；新材料开发等实现销售收入12960.79万元，实现主营业务利润1579.35万元，主营业务利润率12.19%；工程建设和物业管理实现销售收入（香河国安转让前纳入合并报表的收入）28486.45万元，实现主营业务利润7046.19万元，主营业务利润率24.74%。（以上各业务板块的收入与利润未考虑相互间抵销）

信息产业相关业务

公司的信息产业相关业务涵盖有线电视网络、增值电信、卫星通信、网络系统集成和应用软件开发业务等领域。

1. 有线电视网络业务

（1）产业背景

有线电视网络是一种广泛普及的、低成本的向用户传送电视信号的网络。由于具有宽带优势、覆盖全部国土地理空间的特点和广泛而稳定的用户群体，成为信息化建设中最有发展潜力的高速大容量信息网络之一。

我国电视原有管理体制是四级办电视的构架，一级政府一级电视台，个人和外商不得参与投资建设，同时规定一地一网，电视网只能由当地各级政府的广电部门独家进行投资建设、管理运营，采取的是国家垄断经营体制。

但随着网络用户规模不断扩大和市场对网络新业务服务需求的不断增强，旧体制无法满足市场需求的弊端逐渐显露，网络建设资金不足日益成为制约网络建设发展的主要因素，全国相当一部分地区通过参股、合资等形式引进了广电系统外资金参与有线电视网络的投资建设，使原体制下由广电系统独家建设有线电视网络的局面在一定范围和程度上发生了变化。按照国家广电总局规定，广电系统以外国有企业参股、合作有线电视网络建设必须由广电系统控股。预计这种限制经营准入的政策在一段时期内不会有根本性改变。

我国有线电视的发展，走的是一条由局部到整体的路线，各地有线电视一般都是由最初的居民楼闭路电视，发展到小区有线电视互联，进而整个城域（行政区域）有线电视的互联。经过 20 多年的发展，我国有线电视网络已具备相当大的规模，据国家广电总局发布的数据统计，2006 年末全国有线电视用户数达到 1.3 亿户，其中有线数字电视用户全国已经超过 1200 万户，比 2005 年底的 369.4 万户增长了 224.85%，2006 年有线电视数字化速度明显加快。同时，为了适应数字化的浪潮，促进三网融合，国家逐步出台了一些关于数字电视产业的发展规划，其中国家广电总局《广播影视科技“十五”计划和 2010 年远景规划》制定出了我国有线电视向数字化过渡时间表，预计 2015 年全国范围内实现模拟向数字的转化。届时，现有 1.3 亿有线电视用户将全部转化为数字电视用户。

总的来看，我国有线电视网络行业属于垄断经营行业，行业准入门槛较高。该行业又是一个高速发展的行业，未来发展前景良好。

（2）公司业务情况

公司是国内较早进入这一领域的企业之一，先后投资参与了河北省网、武汉、承德、唐山、沧州、秦皇岛、荆州、周口、浏阳、湘潭、岳阳、长沙、常州、武进、金坛、合肥、南京等地有线电视网络的建设，2006 年公司与

威海广电投资有限公司共同投资设立威海广电数字电视有限公司，此外还收购了益阳有线电视项目，有线电视网络规模得到进一步扩大。截至 2006 年底公司累计投资并拥有 19 个有线电视项目，项目累计投资 13.8 亿元，项目覆盖 7 省 18 个市，拥有收费有线用户 640 万户，其中数字电视用户 90 万户。与有线电视网络行业中的歌华有线（600037）、东方明珠（600832）、电广传媒（000917）、广电网络（6000831）、聚友网络（000693）等上市公司相比，公司作为跨区域的有线网络运营商，其业务覆盖的地区以及拥有的用户数均具有较强的竞争力（见附件 6）。

数字电视业务方面，2006 年公司逐步由试点进入规模实施阶段，目前南京、长沙、浏阳、合肥等地已启动了由模拟电视信号向数字电视信号转换的整体平移工作，其中南京有线项目从 2006 年 7 月启动有线电视数字化整体转换以来，已经完成了城区 70 万用户的转换工作。

有线电视基本收视费方面，随着有线电视数字化整体转换进程的推进，其基本收视费也有所提高。2006 年，公司所投资的有线电视项目中长沙数字电视基本收视费由 16.5 元/月提高到 24.5 元/月，南京从 15 元/月提高到 24 元/月。

2006 年公司所属 19 个有线电视项目实现主营业务收入 103486.93 万元，比去年同期增长 25%，其中公司权益性收入为 45328.86 万元，较去年同期增长 24.12%；实现权益性主营业务利润 23000.2 万元，较去年同期增长 24.38%。

总体看，有线电视业务将是公司长远的稳定业务，能够为公司带来长期稳定的收入和利润。

2. 增值电信业务

（1）产业背景

增值电信业务是在基础电信服务的基础上增加的信息和其他专业服务，与基础电信业务相比，增值电信业务具有投资相对较少、市场规模较小、对通信市场的影响力相对较弱等特

点。目前国家对电信业务经营按照电信业务分类，实行许可制度。

近 10 年来，我国通信业增值电信业务种类不断增加，应用领域逐渐拓宽，经营主体逐年增多。业务种类和应用领域方面，全国增值电信业务主要集中在寻呼、ISP、CP、呼叫中心等几个业务领域，尤其是在呼叫中心、信息服务等方面；经营主体方面，截至 2006 年底，我国累计发放的各类增值电信业务经营许可证已经超过了 13000 多家。其中，信息产业部颁发的跨省增值电信业务许可证已达 500 多家。

近年来政府监管部门采取了系列措施，比如降低增值电信业务市场准入门槛、扩大增值电信业务种类、下调电信资费、为增值电信业务经营单位核配专用短号码等，这为增值电信业务经营者的发展提供了一系列的政策保障，同时也在不断规范市场竞争。随着中国电信市场的逐步开放，市场管理规则和政府监管职能的逐步完善，新技术和新商业模式的出现，网络信息市场需求将会激增，我国增值电信业务将迎来发展的新机遇，政策环境和竞争环境也将更加宽松。

（2）公司业务情况

公司的增值电信业务由北京鸿联九五信息产业有限公司负责开展，公司持有其 51% 股权。鸿联九五目前主要从事电话信息（包括固话和移动声讯）、IP 转售、互联网信息内容提供、互联网接入、短信息服务、彩信、移动彩铃、移动 IVR 业务、互动电视、呼叫中心及外包服务、移动位置服务等增值信息服务业务，是目前国内最大的增值电信业务运营商之一。

鸿联九五拥有全面的电信运营资质：全国范围电话呼叫中心经营许可；全国范围计算机互联网业务经营许可；全国范围电话信息服务经营许可；在线数据处理与交易处理业务经营许可证；国内多方通信服务业务经营许可证；呼叫中心运营许可证；全国统一电话呼叫中心业务特服号 95000；全国统一移动短信息业务接入号 9500；全国统一电话信息服务业务

特服号 95001；国内多方通信业务特服号 95052；全国统一互联网接入号 95895；“163”接入全国代理；“电视电话互动系统”、“交互式语音应答系统”、“移动语音短消息系统”等一系列知识产权。

鸿联九五利用其增值电信业务许可证及特服号码等资源，在全国 100 多个城市设有全资子公司（分）公司或分支机构，形成了覆盖全国的与各大基础电信运营商互联互通的多媒体电信网络，统一兼容了固定电话、移动电话、互联网、有线电视等电信业务形式；在 40 多个城市设有增值业务综合平台，并在通信技术上实现了地方各省联网和全国联网。通过加强网络资源整合和增值业务创新，鸿联九五增值电信业务竞争实力较强，与地区内同行业相比，鸿联九五的电话信息服务业务量及短信发送量位居前列。

面对 2006 年下半年电信运营商对部分信息服务政策的调整以及国内电信市场竞争的局面，鸿联九五通过发挥自身全网资源、品牌和渠道优势，与全国 20 多家电视台进一步合作，陆续推出了世界杯射门游戏、电视娱乐互动节目等新业务品种，并推出呼叫中心外包业务等新型业务，2006 年鸿联九五整体经营稳步增长，2006 年鸿联九五实现主营业务收入 54325.78 万元，较去年同期增长 12%；实现主营业务利润 18457.94 万元。

由此可以看出，鸿联九五已经在增值电信业务领域树立起了自己的品牌，并具有相应的运营资质、一定的网络资源和规模优势，在长期经营中积累了丰富的经验和先进技术，具有稳定的发展前景。

3. 其他相关业务

公司的信息产业相关业务还包括卫星通信、网络系统集成和应用软件开发等业务。2006 年，公司主要实施了广州市轨道交通乘客信息显示系统、吉林省公安“三台合一”等项目，公司负责实施的“第一城 G20 智能数字会议系统工程”被中国建筑业协会智能专业委员会评

为优质工程。另外，公司在 CMTS（电缆调制解调器头端系统）销售方面也取得较大突破，相继中标歌华有线、河北电信、山西电信、吉林移动等 CMTS 项目。2006 年公司信息产业其他相关业务共实现销售收入 31372.51 万元，较去年同期增长 16.32%；实现主营业务利润 15228.23 万元。

青海盐湖资源综合开发业务

1. 产业背景

在全球范围内，盐湖数量不少，但可供开采且具有开发价值的盐湖却不多。从某种意义上讲，具有开发利用价值的盐湖已成为和煤炭、石油等紧缺资源一样重要的战略性资源。我国是一个资源相对匮乏的国家，对盐湖所含化学物质有大量需求，因此对盐湖的开发显得极为重要。在我国境内的盐湖资源中，青海省拥有得天独厚的优势，在世界范围内，青海的盐湖资源也占有举足轻重的地位。

西台吉乃尔盐湖的矿床资源具有面积大、化学物质含量高、储量丰富、市场需求旺盛等多重优势，因此，该盐湖的综合利用程度和经济附加值都很高。西台吉乃尔盐湖卤水中蕴藏着丰富的锂、钾、硼、镁等具有高价值的化学元素，利用该盐湖的卤水可以提炼生产硫酸钾镁肥、硫酸钾、硼酸和碳酸锂等重要农业和工业产品。经国家矿产资源储量中心评审认定，该湖液体综合储量约折合氯化钾 2600 万吨，氯化锂 308 万吨，氧化硼 163 万吨，氯化镁 18597 万吨，氯化钠 24590 万吨。

钾肥市场方面，目前我国钾资源缺乏，2003 年~2005 年我国钾肥生产量分别为 164.49 万吨、206 万吨和 260 万吨，进口钾肥分别为 373.8 万吨、430.8 万吨和 529.8 万吨，国内生产量远不能满足其消费量，从而导致钾肥的市场价格不断上涨。目前，进口硫酸钾镁肥的到岸价格约为 1600 元/吨。此外，据商务部预测，到 2010 年我国钾肥需求量约为 1262 万吨（95%KCl），钾肥自给率约为 20%~30%，仍然需要大量进口。由于中国钾肥供需缺口较大，

预计 2006 年~2010 年每年将进口氯化钾 700 万吨~1000 万吨，因此西台吉乃尔盐湖钾资源产品的开发生产，将有利于弥补我国农业钾肥的供应缺口，缓解我国钾肥市场日益突出的供需失衡的矛盾。

硼资源市场方面，硼矿作为一种重要的化工原料，其资源主要分布在西半球，以美国最为集中。我国硼矿探明储量约 5000 万吨，量少、品位低、杂质含量高是我国硼矿的三大弱势。目前我国硼酸总的生产能力约 8 万吨/年，主要集中在辽宁、青海等地，近几年国内每年进口量都在 20 万吨以上，据商务部预测，到 2010 年硼酸缺口将增至 70 万吨以上。目前国内硼酸的市场售价基本保持在 5000 元/吨。碳酸锂市场方面，2006 年世界锂总产量在 6 万吨（折算碳酸锂计），总需求量约 8~10 万吨，目前我国锂盐生产主要集中在新疆、江西和四川等地，2006 年锂盐生产能力折合碳酸锂约为 1 万吨左右，近几年碳酸锂货紧价扬，目前市场价格已达到 6 万元/吨以上。总的来说，硼资源和锂资源的开发利用，对我国化工、高科技和新材料等诸多产业都有着重要作用。

2. 公司业务情况

公司 2004 年 12 月收购了青海国安 51% 股权，拥有青海西台吉乃尔盐湖资源的综合开发权。2006 年 8 月公司通过非公开发行股票募集资金收购青海国安 46.5% 的股权并进行增资，目前公司持有其 99.375% 的股权。

公司在西台吉乃尔盐湖锂、钾、硼资源的开发过程中，先后申请 7 项国家发明专利，包括装置法硫酸钾镁肥生产技术、盐田法硫酸钾镁肥、硫酸钾生产技术等三大类，相关技术通过了国家级技术鉴定，现已形成了自主知识产权体系。

该项目计划总投资 22.94 亿元，建设规模为年产硫酸钾镁肥 100 万吨、硼酸 5 万吨、碳酸锂 3.5 万吨。2006 年，公司对盐湖资源综合开发项目投入 114847.36 万元。2006 年上半年由于青藏铁路的修建使得公司产品运输受到一

定影响，青海国安在该阶段进行了进一步的技术改造和设备检修，通过增加供暖设备延长生产期，2006年下半年硫酸钾镁肥年产30万吨，硫酸钾镁肥生产线进入稳定生产阶段，全年销售硫酸钾镁肥约13万吨；碳酸锂项目于2006年12月底建成投产，由于刚投入生产以及青海冬季原因，2006年碳酸锂产量较低，预计2007年将投入批量生产；硼酸项目已完成厂址选择，筹建工作将尽快展开。在产品销售方面，青海国安已与全国多家代理商签订了硫酸钾镁肥销售合同，产品供不应求；碳酸锂产品市场前景良好，随着高科技的发展，全球碳酸锂需求将保持较快的增长速度，由于实现了资源的综合开发利用，青海国安生产的碳酸锂具有品质高、成本低的优势，目前国内外厂商订购意向踊跃。在交通运输方面，2006年7月1日起青藏铁路全线通车，铁路运力大幅提高；315国道西台至涩北气田路段已建成通车，铁路和公路运力的提高为盐湖资源综合开发项目生产及产品运输提供了有力保障。2006年青海国安实现销售收入16341.08万元，较上年增长384.02%；实现主营业务利润11734.24万元，较去年同期增长324.33%。

总体看，公司抓住了优势产业发展机遇，通过对青海国安的股权收购，以高起点迅速进入到盐湖资源开发领域，给公司可持续发展注入了新的活力，并逐步形成了新的利润增长点，增强了公司的综合竞争实力。

其他产业

1. 高科技新材料

公司高科技新材料业务领域主要包括锂离子电池正极材料和锂离子电池的开发和生产。公司的锂离子电池正极材料的研发、生产和销售业务由二级子公司中信国安盟固利电源技术有限公司（以下简称“盟固利”）承担。2004年钴酸锂正极材料制备技术获得了国家科技进步二等奖。目前公司对该业务板块加强研发工作，通过技术更新改造推出适应市场需求的新型钴酸锂产品，保持稳定的市场份额。但总体

看，公司该业务板块还处于发展阶段，经营规模相对较小，2006年实现销售收入12960.79万元。

2. 房地产开发、工程建设

公司的房地产业务主要由大通房地产开发有限公司（以下简称“大通公司”）开展，大通公司于1994年注册成立，注册资本9000万元，目前公司持有其90%的股权。1999年大通公司获得房地产开发国家壹级资质，先后完成了水清木华住宅小区、北太平庄邮电业务楼、京海饭店一期工程等项目的开发和销售工作，2006年由于该公司开发的楼盘尚未结算，因此2006年在合并报表中未反应其收入情况。

公司的工程建设业务主要由香河国安建设开发有限公司（简称“香河国安”）开展，公司原持有其95%的股权。2006年下半年，根据业务结构调整的需要，公司出让了该公司51%的股权。转让前该业务共实现销售收入28486.45万元。

七、未来发展

公司未来发展战略是：以资源优势为依托，以资本运作为纽带，以技术创新为动力，大力发展数字电视业务及青海盐湖钾锂镁硼资源开发业务，通过扩大核心业务的经营规模，稳步提高企业经济效益，保证公司持续、稳定、健康发展。“十一五”期间，公司将继续利用资源整合、资产购并等方式，通过全面推进数字电视业务的发展带动信息产业相关业务快速发展，做大做强信息产业，提升企业的核心竞争力；依托独占资源及技术优势，加大青海盐湖资源综合开发业务的投入，进一步打开企业成长空间。

1. 信息产业相关业务

“十一五”期间，公司将以调整、发展的思路加强对有线电视项目的资源整合，继续加大对优质有线电视网络项目的投资力度，以数

字电视业务为核心带动有线电视网络的全面发展。公司预计至 2010 年，有线电视业务入网用户将超过 1000 万户。公司的数字电视发展将分两步走，第一阶段将于 2008 年底前完成。第一阶段重点完成各省会城市包括合肥、武汉、南京、长沙等地 80% 以上用户的数字化平移工作，以及经济较发达地区包括常州、浏阳、湘潭、岳阳、荆州等地大部分用户的数字化平移工作；第二阶段 2010 年年底前完成，将实现全部省会及经济发达地区用户整体平移工作，其他城市的大部分（超过 70%）用户整体平移工作。届时，公司数字电视用户总数将超过 360 万户。公司预计至 2010 年，有线电视业务年营业收入将超过 19 亿元，有线电视项目权益净利润贡献超过 2 亿元。在此基础上，公司将以有线电视网络资源为载体，寻求与国内外知名的数字电视内容提供商、数字电视设备制造商战略合作，通过建设适应消费者未来需求的数字宽带城域网，形成超大规模的基础信息网络资源，在同行业中占据主导地位。

2. 盐湖资源综合开发业务

公司将在“十一五”期间完成对青海盐湖项目的投资，全部项目建成达产，届时青海国安公司预计可实现年主营业务收入 20 亿元，净利润 8 亿元，将成为公司未来发展的重要利润增长点。

我们认为，有线电视数字化过程将使得公司逐步发展成为在国内具有影响力的跨区域有线网络运营商；加之随着有线电视业务板块基本收视费的提高、用户数额增长、区域网络整合，增值电信业务的发展，以及盐湖资源开发项目逐步量产等诸多有利因素，公司核心业务板块的收入和利润在未来几年有望出现大幅增长。总的来看，如果本次分离交易可转债顺利发行，基于资源的独占性和行业高速增长等因素，将使公司认股权证具有长期投资价值。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2004 年~2006 年度财务报表已经北京京都会计师事务所有限责任公司审计，该事务所对三年财务报表均出具了无保留意见的审计结论。

在合并报表的编制过程中，公司对占被投资单位有表决权资本总额 50% 以上（不含 50%），或虽不超过 50% 但对被投资单位有实质控制权的子公司，确认其为会计报表的合并范围；对于有线电视业务板块合营企业会计报表，公司按照比例合并方法合并合营企业的资产、负债、收入、费用、利润和现金流。2006 年公司合并报表范围有所变化：因公司出售原持有的香河国安 51% 的股权，2006 年不再合并出售股权后的财务报表；因公司与威海广电投资有限公司共同投资设立威海广电数字电视有限公司，2006 年将其纳入比例合并范围；因公司收购益阳国安广播电视宽带网络有限责任公司 49% 的股权，2006 年比例合并收购股权后的财务报表。以上合并报表范围的变化对公司现有的财务状况影响不大，近三年会计报表总体具有可比性。

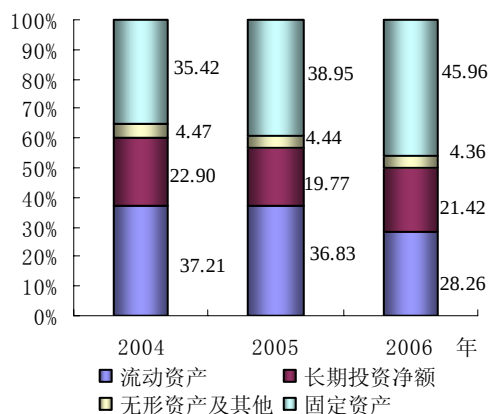
截至 2006 年底，公司（合并）资产总额 939844.69 万元，负债总额 433111.81 万元，所有者权益 487662.27 万元；2006 年公司实现主营业务收入 179424.02 万元，利润总额 48868.24 万元；经营活动产生的现金流量净额 14648.50 万元，现金及现金等价物净增加 30848.44 万元。

2. 财务构成

2004 年~2006 年，公司总资产规模增长较快，三年平均增长率为 16.07%，主要来自于固定资产的增长。从图 1 可以看出，近三年公司资产构成变化较大，其中固定资产占比有所上升，而流动资产、长期投资、无形资产及其他占比整体上呈现下降趋势。截至 2006 年底，公司总资产 939844.69 万元，其中流动资产占

28.26%，长期投资占 21.42%，固定资产占 45.96%，无形资产及其他占 4.36%。

图1 近三年公司资产构成情况



截至 2006 年底，公司流动资产 265608.08 万元，其中货币资金占 52.92%、应收款项（应收账款+其他应收款）占 19.34%、预付账款占 2.5%、存货占 23.94%，流动资产中货币资金所占比重较大。

截至 2006 年底，公司应收账款净额 31965.06 万元。从账龄看，1 年以内的占 80.93%，1-2 年的占 1.92%，2-3 年的占 2.68%，3 年以上的占 14.47%，公司累计计提坏账准备 3038.49 万元。2006 年底公司应收账款前五名金额占应收账款总额的 34.11%。总体看，公司应收账款平均账龄较短，坏账准备提取较为充分，风险较小。

截至 2006 年底，公司其他应收账款净额 19415.45 万元。从账龄看，1 年以内的占 73.06%，1-2 年的占 6.41%，2-3 年的占 1.31%，3 年以上的占 19.22%，公司累计计提坏账准备 2057.78 万元。截至 2006 年底，公司其他应收款前五名金额占其他应收款总额的 69.23%，其中其他应收款余额中的 10064.85 万元，欠款方承诺在 2007 年 6 月 30 日之前还款，公司其他应收款发生坏账的风险较小。

截至 2006 年底，公司存货 63575.63 万元，其中土地开发成本占 70.84%。公司已计提存货跌价准备 69.04 万元。

截至 2006 年底，公司长期投资总额为 201308.10 万元，全部为长期股权投资，其中公司对中国联合通信有限公司投资 101601.86 万元，占长期股权投资总额的 50.47%。近三年公司长期投资平均增长率为 12.24%，其中 2006 年末较 2005 年末增长了 37.05%，主要是公司增加了对联营公司的投资。

受在建工程、各有线电视网络改造工程逐步完工转入固定资产以及工程物资和在建工程增加等主要因素的影响，近三年公司固定资产增长较快，平均增长率 32.20%，2006 年底公司固定资产合计 431913.88 万元，其中固定资产净额占 57.35%，固定资产净额主要是专用设备；在建工程占 36.30%，主要为青海盐湖资源综合开发项目，国安数码港和有线电视网络及改造项目；工程物资占 6.36%，主要为青海国安盐湖资源综合开发项目所需的工程材料及设备。

总体来看，公司资产构成基本合理，货币资金占比较大，资产流动性正常，整体资产质量较高。

3. 负债和所有者权益结构

表 1 列示了公司近三年简要的财务构成情况。

近三年公司负债总额平均增长率为 6.86%，主要来自于长期借款的增长，截至 2006 年底，公司负债总额 433111.81 万元。近三年公司流动负债总额有所下降，三年平均增长率为 -10.78%，2006 年底流动负债合计 289511.32 万元，在负债总额中占 66.84%。流动负债中，短期借款占 71.84%，应付账款占 12.65%，预收账款占 6.09%；近三年公司长期负债增长较快，平均增长率为 203.70%，2006 年底公司长期负债合计 143600.48 万元，在负债总额中占 33.16%。长期负债中长期借款占 96.26%，为 138236.39 万元，较 2005 年底增长 396.24%，主要原因在于下属子公司青海国安 2006 年新增专项借款 125000 万元。总体看，近三年公司

债务结构逐步改善。

近三年公司所有者权益平均增长率28.84%，主要来自于资本公积和净利润的增长，截至2006年底，公司所有者权益合计487662.27万元，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别为78000.00万元、289643.01万元、29120.89万元和90898.37万元，分别占所有者权益的15.99%、59.39%、5.97%和18.64%。受非公开发行股票溢价以及对合并单位新增资本公积进行权益法核算等因素的影响，2006年底公司资本公积较上年同期增加130529.76万元，其中股票溢价使资本公积增加129320.00万元。公司所有者权益较为稳定。

从表1看，公司近三年的债务结构更为合理，债务负担总体呈下降趋势，2006年底，资产负债比率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为46.08%、40.77%、21.43%，目前公司债务水平基本正常。

表1 财务构成

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
所有者权益	293795.10	309816.57	487662.27	28.84
少数股东权益	24601.18	28723.12	19070.61	-11.96
短期债务	279173.79	261187.70	210527.90	-13.16
长期债务	7252.00	27856.98	138236.39	336.60
负债总额	379260.60	404284.28	433111.81	6.86
资产总额	697656.87	742823.97	939844.69	16.07
指 标 (%)	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
长期债务资本化比率	2.23	7.60	21.43	13.44
全部债务资本化比率	47.36	46.06	40.77	43.67
资产负债比率	54.36	54.43	46.08	50.24

本次17亿元分离交易可转债发行后，结合本次债券募集资金的用途，以2006年底合并财务数据测算，公司资产负债比率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别为48.55%、43.73%和37.82%，本次债券发行后，对公司现有债务水平影响不大，有利于改善公司债务结构，缓解短期偿债压力。

从未来发展情况看，未来几年公司除了通

过分离交易可转债募集资金对武汉、合肥和长沙有线电视项目以及盐湖资源开发项目增加后续投资外，还将根据自有资金情况，适时加大对现有有线电视项目的改造活动和其他有线电视项目的收购活动。根据公司此次分离交易可转换债券有关发行条款，公司债务募集资金12.5亿元用于偿还借款，4.5亿元用于有线电视项目投资；对于认股权证，由于本次发行所附认股权证募集资金在认股权证行权后才能确定，公司届时将根据青海盐湖资源综合开发项目的实际进展和需求逐步进行投入，如本次发行分离交易可转债募集资金到位时间与项目进度要求不一致，公司可根据实际情况需要以其他资金先行投入，募集资金到位后予以置换。因此综合公司债券募集资金用途以及认股权证行权时间两个因素，如若公司认股权证募集资金到位时间与项目进度要求不一致，届时公司的债务水平可能在短时间内有所上升。但当认股权证全部行权后，所附认股权证全部行权后募集的资金总量最高可达17亿元，公司权益性资金将迅速增加，届时公司可以认股权证募集资金置换先行投入到青海盐湖资源综合开发项目的资金。另外，未来几年，随着有线电视业务板块、增值电信业务的发展，以及青海国安盐湖资源综合开发项目逐步量产，公司核心业务板块的收入和利润在未来几年有望出现大幅增长。综合以上因素，我们认为未来公司实际债务水平进一步提高的可能性小。

4. 盈利能力

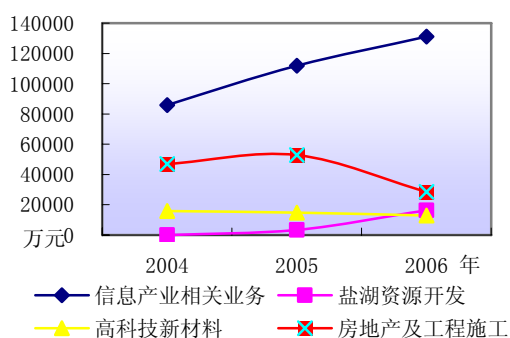
表2列示了公司近三年盈利能力的相关数据。

近三年公司主营业务收入和利润稳步增长，三年平均增长率分别为0.3%和4.4%，2006年公司实现主营业务收入和主营业务利润分别为179424.02万元和77046.27万元。

从主营业务收入来源看（见图2），近三年公司信息及相关产业和青海盐湖资源开发业务收入增长较快，2006年以上两个业务板块分别

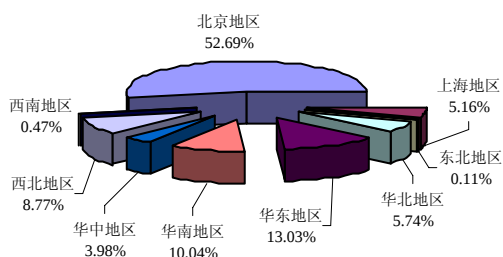
实现主营业务收入 131027.15 万元和 16341.08 万元；高科技新材料业务板块发展较为平稳，2006 年实现主营业务收入 12960.79 万元；由于公司于 2006 年下半年转让了香河国安 51% 的股权，导致 2006 年公司房地产及工程建设业务主营业务收入较 2005 年同期下降 46.18%，2006 年为 28486.44 万元。公司各业务板块主营业务收入的变化也表明了公司近年来逐步淡出房地产及工程建设业务，大力发展有线电视及增值电信等信息产业、青海盐湖资源开发等重点项目的发展思路。

图 2 近三年公司各业务板块收入变化情况



从主营业务收入地区分布看(图3)，2006 年公司主营业务收入中 50% 以上的业务收入集中在北京地区，外埠市场不到 50%，其中外埠主要分布在华东、华南、西北、华北及上海等地区。但从未来发展趋势看，随着青海盐湖资源开发项目的逐步达产，未来西北地区的收入贡献率将越来越大。

图3 公司主营业务收入地区分布



近三年公司的利润总额增长较快，平均增长率为 23.11%，2006 年公司实现利润总额 48868.24 万元。主要原因在于：一是主营业务

利润率较高的有线电视业务和盐湖资源开发业务快速增长，使得公司主营业务利润三年平均增长率为 4.44%，2006 年主营业务利润为 77046.27 万元；二是公司 2006 年实现投资收益 29964.90 万元，较上年增加 29218.38 万元，主要原因是出售中信证券股权。

从主要的利润指标看，公司近三年主营业务利润率、净资产收益率以及总资本收益率总体有所提高，2006 年三项指标分别为 42.94%、8.60% 和 6.83%，公司整体盈利能力较强。

表2 盈利能力

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
主营业务收入	178363.60	179985.88	179424.02	0.30
主营业务利润	70640.05	75073.89	77046.27	4.44
利润总额	32243.59	31379.67	48868.24	23.11
净利润	21596.19	22461.28	41915.95	39.32
利息支出	13368.05	15619.22	16679.14	11.70
少数股东权益	24601.18	28723.12	19070.61	-11.96
所有者权益	293795.10	309816.57	487662.27	28.84
债务资本	286425.79	289044.68	348764.30	10.35
指 标 (%)	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
主营业务利润率	39.60	41.71	42.94	41.90
总资本盈利率	6.15	6.57	6.83	6.62
净资产收益率	7.35	7.25	8.60	7.94

从未来发展看，公司预计“十一五”期间累计实现主营业务收入 1520673.98 万元，累计实现利润总额 483462.21 万元。随着数字电视业务、增值电信业务的推进和青海盐湖资源综合开发项目的逐步顺利投产，我们认为公司实现上述目标的可能性较大。

总体看，目前公司重点发展的业务板块经营风险较小，盈利能力较强。预计未来一段时间内公司整体盈利水平将会进一步提升，盈利前景看好。

5. 现金流

表 3 列示了公司近三年的简要现金流量数据。

经营活动方面，受房地产及工程建设业务板块香河国安股权转让的影响，2006 年公司销售商品和提供劳务收到的现金以及经营活动现金流入量较前两年有所下降，2006 年以上两项分别为 175616.62 万元和 182759.49 万元。同时，由于公司购买商品支付劳务支付的现金有所增加，导致 2006 年公司经营活动产生的现金流量净额下降较快，为 14648.50 万元。近三年公司现金收入比率逐年下降，2006 年为 97.88%。

投资活动方面，近三年公司投资活动现金流入量增长较快，平均增长率为 66.86%，其中 2006 年较 2005 年同期增长 368.77%，主要原因在于：①公司转让香河国安使得“收回投资所收到的现金”增长 14000.00 万元；②公司出售中信证券股权使得当年“收回投资所收到的现金”以及“取得投资收益所收到的现金”分别为 3028.00 万元和 29600.00 万元。2006 年公司投资活动产生的现金流入量为 56627.56 万元；近三年公司投资活动产生的现金流出量平均增长率 49.27%，其中 2006 年较 2005 年同期增长 343.95%，主要原因在于：①青海盐湖综合开发项目以及各有线电视网络和改造工程用款导致“购建固定资产、无形资产及其他资产所支付的现金”增加 133000.00 万元。2006 年公司投资活动现金流出量 193585.14 万元。综合以上流入流出的变化情况，2006 年公司投资活动现金流量净额表现为净流出，且规模较大，为 -136957.58 万元。

2004 年和 2005 年公司筹资活动前现金流量净额均为正，2006 年由于投资活动现金流出量大幅增长，公司筹资活动前现金流量净额由正转负，为 -122309.08 万元。

筹资活动方面，现金流入以借款和吸收权益性投资为主，现金流出主要用于偿还债务和分配股利。2006 年公司筹资活动现金流入量增长较快，比 2005 年同期增长 73.30%，主要是公司非公开发行募集资金以及因加大盐湖资源开发和有线电视项目投资而增加银行借款所致，2006 年公司筹资活动现金流入量为

584259.25 万元。2006 年由于公司筹资活动前现金流量净额为负，对外筹资成为补充公司投资和经营活动所需资金的主要途径，2006 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 153157.56 万元。

总体看，近三年公司经营现金流状况较好，业务结构调整收回投资较多，资本性支出大幅增长，对外融资依赖大，整体现金流量状况较好。预计公司未来能保持较好的现金流状况。

表 3 现金流情况

项 目（万元）	2004 年	2005 年	2006 年	变动率（%）
销售商品、提供劳务收到的现金	202133.41	177721.29	175616.62	-6.79
经营活动现金流入	227042.30	185375.69	182759.49	-10.28
经营活动产生的现金流量净额	69254.12	46105.51	14648.50	-54.01
投资活动产生的现金流量净额	-66542.02	-31525.28	-136957.58	
筹资活动前现金流量净额	2712.10	14580.23	-122309.08	-
筹资活动产生的现金流量净额	-302.77	-20376.53	153157.56	-
现金及现金等价物净增加额	2403.72	-5796.34	30848.44	258.24
现金收入比率（%）	113.33	98.74	97.88	101.23

6. 偿债能力

表 4 列示了公司偿债能力的相关数据。

受公司债务结构和业务结构调整的影响，公司近三年的流动比率、速动比率呈上升态势，2006 年底两项指标分别为 91.74%和 69.78%，但仍处于较低水平，具有一定的短期偿债压力。未来随着公司债务结构的调整，预计公司短期支付压力将会逐步减小。

公司近 3 年的 EBITDA 利息倍数、债务保护倍数呈提高趋势，2006 年利息倍数为 4.95 倍，利息保护能力基本正常；2006 年公司债务保护倍数为 0.17 倍，对全部债务的偿还保障能力基本正常。由于 2006 年公司投资力度较大，使得当年筹资活动前现金流量净额为负数，因此 2006 年公司筹资活动前现金流量净额利息保护倍数及筹资活动前现金流量净额债务保护倍数均为负数。未来几年随着公司主要业务布局的完

成，预计公司盈利能力会有较大的提高，偿债能力逐步增强。

表 4 偿债能力

项 目（万元）	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产	259595.89	273597.32	265608.08	1.15
流动负债	363691.08	369506.78	289511.32	-10.78
折旧	9719.35	11481.81	14207.53	20.90
摊销	1263.95	1749.10	2884.53	51.07
利息支出	13368.05	15619.22	16679.14	11.70
利润总额	32243.59	31379.67	48868.24	23.11
EBITDA	56594.94	60229.80	82639.44	20.84
筹资活动前现金流量净额	2712.10	14580.23	-122309.08	-
债务资本	286425.79	289044.68	348764.30	10.35
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
流动比率（%）	71.38	74.04	91.74	82.36
速动比率（%）	56.90	59.38	69.78	64.09
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	0.20	0.93	-7.33	-3.35
EBITDA 利息倍数（倍）	4.23	3.86	4.95	4.48
债务保护倍数（倍）	0.11	0.12	0.17	0.14
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	0.01	0.05	-0.35	-0.16

截至 2006 年底，公司长期借款总额为 138236.39 万元，其中在本期债券到期前需偿还 85000.00 万元，在债券到期当年（2013 年）需偿还 20000.00 万元，债务偿还期较为分散，不存在集中偿还的高峰期，公司长期债务偿还分布期限有助于公司合理安排本次分离交易可转债的到期偿还。

根据公司预测，在本次分离交易可转债到期的当年（2013 年），公司 EBITDA 值为 225607 万元，为 2013 年待偿债务总额（在 2013 年到期的现有债务数额+本次分离交易可转债额度）的 1.18 倍，为本次分离交易可转债额度的 1.33 倍，公司 EBITDA 值对现有债务和本次分离交易可转债的偿还能力较强。

除此之外，公司作为上市公司，随着未来公司盈利能力的增强、权益和债务资本结构的进一步改善，公司通过资本市场直接融资的空间较大；另一方面，公司与多家商业银行建立了良好的合作关系，银行授信额度较为充足，公司间接融资渠道畅通。

九、综合评价

公司是一家业务涉及多行业、多领域的大型综合性企业，主要从事信息产业相关业务、盐湖资源综合开发以及高科技新材料开发等业务，在相关业务领域具有一定的规模、资源和技术优势，竞争实力较强。

公司法人治理结构完善，内控制度健全，管理水平较高，管理风险低。

近年来公司通过收购有线电视项目、非公开发行股票募集资金投入青海盐湖资源开发项目、转让工程建设资产等举措，业务结构得到优化。公司目前资产构成基本合理，债务结构有所改善，债务负担基本正常。未来几年随着公司主要业务布局的完成，预计公司盈利能力和偿债能力将进一步增强。综合以上因素，本次分离交易的可转换公司债券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	115499.05	109702.72	140551.15	10.31
短期投资	128.74	43.80	144.88	6.08
应收票据	4979.50	4353.00	1633.34	-42.73
应收账款	62970.92	75183.08	31965.06	-28.75
其他应收款	6716.14	16834.27	19415.45	70.03
预付账款	15769.15	12022.30	6632.91	-35.14
存货	52645.83	54177.33	63575.63	9.89
待摊费用	886.56	1280.83	1689.65	38.05
其他流动资产				
流动资产合计	259595.89	273597.32	265608.08	1.15
长期投资				
长期股权投资	159786.77	146890.12	201308.10	12.24
长期债权投资				
长期投资合计	159786.77	146890.12	201308.10	12.24
固定资产				
固定资产原值	182960.70	262638.51	304052.41	28.91
减：累计折旧	31442.40	42617.27	56352.06	33.87
固定资产净值	151518.30	220021.25	247700.34	27.86
固定资产净额	151518.30	220021.25	247700.34	27.86
工程物资	21778.85	3623.38	27448.57	12.26
在建工程	73826.33	65710.97	156764.96	45.72
固定资产清理				
固定资产合计	247123.48	289355.60	431913.88	32.20
无形资产及其他资产				
无形资产	23186.62	23267.05	23928.57	1.59
长期待摊费用	7964.10	9498.65	17074.53	46.42
其他长期资产		215.23	11.54	
无形资产及其他资产合计	31150.73	32980.93	41014.64	14.75
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	697656.87	742823.97	939844.69	16.07

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	278830.50	258154.00	207990.00	-13.63
应付票据	245.29	916.90	2047.90	188.94
应付账款	45921.82	64044.02	36624.69	-10.69
预收账款	7810.13	10876.59	17626.44	50.23
应付工资	1155.84	1918.83	1584.69	17.09
应付福利费	1213.97	1650.00	2009.89	28.67
应付股利	20.43	173.06	0.00	-100.00
应交税金	12395.14	12088.60	7363.13	-22.93
其他应交款	180.56	176.10	201.05	5.52
其他应付款	13336.01	11494.22	10661.37	-10.59
预提费用	2483.39	5897.64	2912.16	8.29
一年内到期的长期负债	98.00	2116.80	490.00	123.61
其他流动负债				
流动负债合计	363691.08	369506.78	289511.32	-10.78
长期负债				
长期借款	7252.00	27856.98	138236.39	336.60
应付债券				
长期应付款	7977.52	6835.52	5259.09	-18.81
专项应付款	340.00	85.00	105.00	-44.43
其他长期负债				
长期负债合计	15569.52	34777.50	143600.48	203.70
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	379260.60	404284.28	433111.81	6.86
少数股东权益	24601.18	28723.12	19070.61	-11.96
所有者权益				
实收资本	66000.00	66000.00	78000.00	8.71
资本公积	158953.06	159113.26	289643.01	34.99
盈余公积	21560.11	24929.30	29120.89	16.22
减：未确认投资损失				
未分配利润	47281.93	59774.02	90898.37	38.65
外币报表折算差额				
所有者权益合计	293795.10	309816.57	487662.27	28.84
负债及所有者权益合计	697656.87	742823.97	939844.69	16.07

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	178363.60	179985.88	179424.02	0.30
减: 主营业务成本	103603.36	100717.14	98241.25	-2.62
主营业务税金及附加	4120.19	4194.85	4136.50	0.20
二、主营业务利润	70640.05	75073.89	77046.27	4.44
加: 其他业务利润	1004.39	1357.29	1160.04	7.47
减: 存货跌价损失				
营业费用	11357.76	10571.28	14142.27	11.59
管理费用	20178.72	26343.98	33484.45	28.82
财务费用	12069.40	12918.76	14904.67	11.13
三、营业利润	28038.57	26597.16	15674.92	-25.23
加: 投资收益	1482.40	746.52	29964.90	349.60
补贴收入	2848.40	3518.93	3448.48	10.03
营业外收入	59.27	450.81	257.60	108.48
减: 营业外支出	185.05	-66.24	477.66	60.66
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	32243.59	31379.67	48868.24	23.11
减: 所得税	8426.97	5777.80	7095.61	-8.24
减: 少数股东损益	2220.43	3140.59	-143.31	
五、净利润	21596.19	22461.28	41915.95	39.32
加: 年初未分配利润	35525.17	47281.93	59774.02	29.71
盈余公积转入数				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	57121.36	69743.21	101689.96	33.43
减: 提取法定盈余公积	2159.62	2246.13	4191.59	39.32
提取法定公益金	1079.81	1123.06	0.00	-100.00
七、可供股东分配的利润	53881.93	66374.02	97498.37	34.52
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	6600.00	6600.00	6600.00	0.00
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	47281.93	59774.02	90898.37	38.65

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

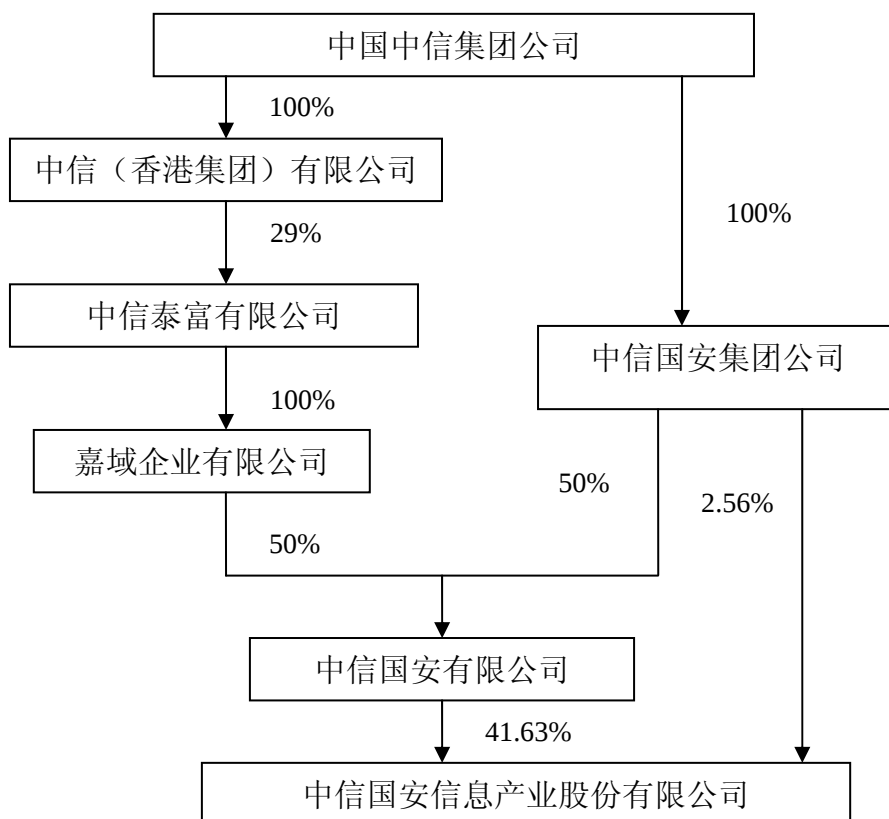
项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	202133.41	177721.29	175616.62	-6.79
收到的税费返还	2942.85	3574.89	3271.66	5.44
收到的其他与经营活动有关的现金	21966.03	4079.50	3871.21	-58.02
现金流入小计	227042.30	185375.69	182759.49	-10.28
购买商品、接受劳务支付的现金	96871.85	79339.91	97525.43	0.34
支付给职工以及为职工支付的现金	18143.93	20332.90	25135.22	17.70
支付的各项税费	14120.05	13162.70	13819.26	-1.07
支付的其他与经营活动有关的现金	28652.34	26434.66	31631.08	5.07
现金流出小计	157788.17	139270.17	168110.99	3.22
经营活动产生的现金流量净额	69254.12	46105.51	14648.50	-54.01
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	15987.28	6051.00	22369.93	18.29
取得投资收益所收到的现金	2640.17	1837.39	31293.04	244.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	359.48	2234.55	1083.59	73.62
收到的其他与投资活动有关的现金	1352.30	1957.03	1881.01	17.94
现金流入小计	20339.23	12079.97	56627.56	66.86
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	35498.93	41251.96	163158.26	114.39
投资所支付的现金	51382.32	2353.28	30422.46	-23.05
支付的其他与投资活动有关的现金			4.41	
现金流出小计	86881.25	43605.25	193585.14	49.27
投资活动产生的现金流量净额	-66542.02	-31525.28	-136957.58	43.46
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	2616.26	100.00	116799.38	568.16
借款所收到的现金	306711.00	336956.20	466290.40	23.30
收到的其他与筹资活动有关的现金	122.04	80.74	1169.48	209.56
现金流入小计	309449.30	337136.94	584259.26	37.41
偿还债务所支付的现金	289429.50	335097.92	407701.78	18.69
分配股利或利润所支付的现金	20274.53	22322.65	23293.42	7.19
支付的其他与筹资活动有关的现金	48.04	92.90	106.49	48.89
现金流出小计	309752.06	357513.47	431101.70	17.97
筹资活动产生的现金流量净额	-302.77	-20376.53	153157.56	#NUM!
四、汇率变动对现金的影响	-5.61	-0.03	-0.04	-91.12
五、现金及现金等价物净增加额	2403.72	-5796.34	30848.44	258.24

附件 3-2 现金流量表补充资料

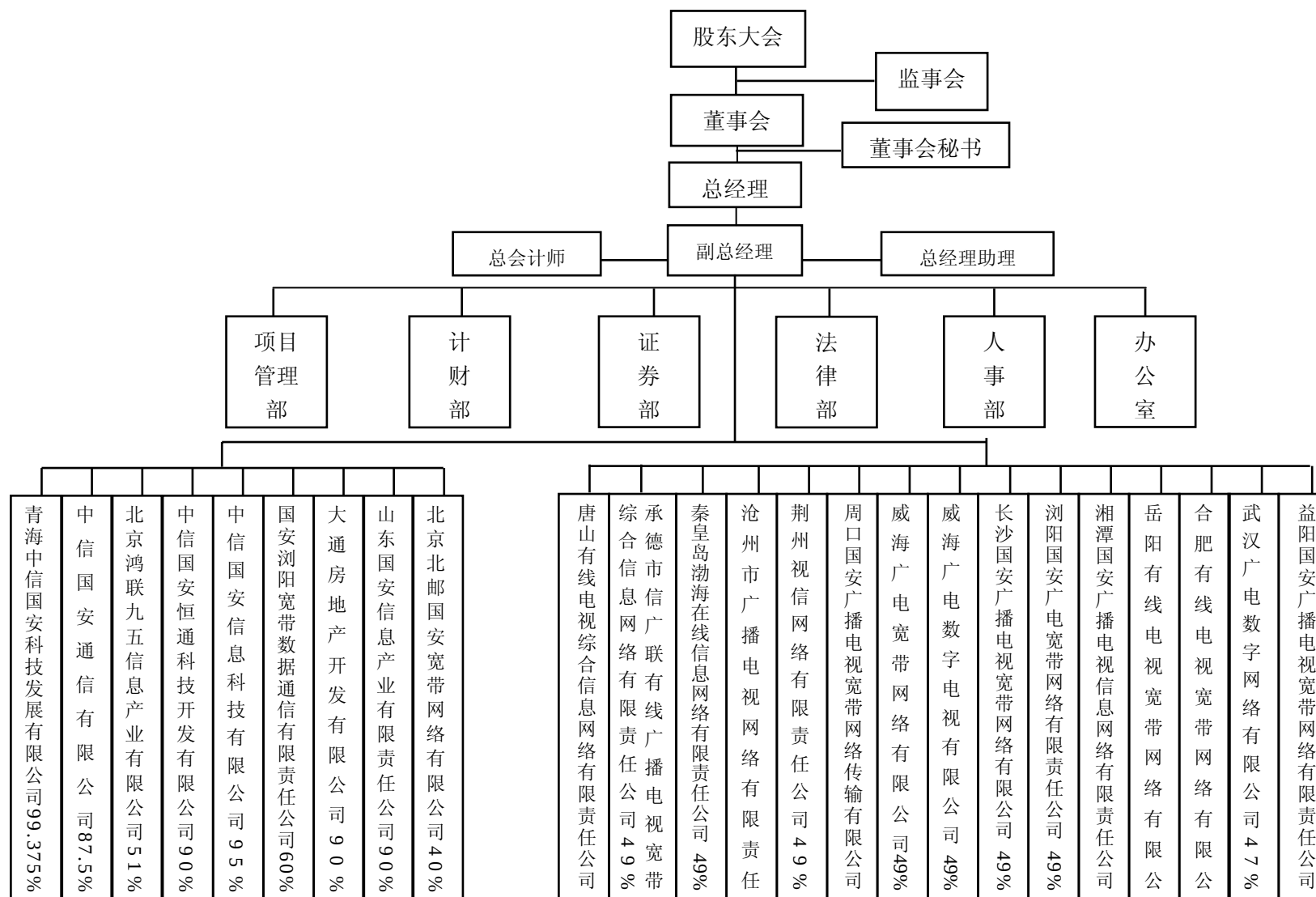
(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	21596.19	22461.28	41915.95	39.32
加: 少数股东损益	2220.43	3140.59	-143.31	
计提的资产减值准备	-197.89	-299.70	1758.07	
固定资产折旧	9719.35	11481.81	14207.53	20.90
无形资产摊销	573.02	635.08	1049.74	35.35
长期待摊费用摊销	690.93	1114.02	1834.79	62.96
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	56.01	-131.91	157.63	67.76
待摊费用减少(减:增加)	-393.75	-393.74	-408.94	1.91
预提费用增加(减:减少)	-1231.85	3414.26	-2985.49	55.68
固定资产报废损失	31.12	45.26	77.22	57.53
财务费用	12069.40	12918.76	14904.67	11.13
投资损失(减:收益)	-1482.40	-746.52	-29964.90	349.60
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	1308.06	-1565.56	-9235.51	
经营性应收项目的减少(减:增加)	74163.66	-11337.73	-29191.29	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-49868.16	5369.63	10672.36	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	69254.12	46105.51	14648.50	-54.01
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	115499.05	109702.72	140551.15	10.31
减: 货币资金的期初余额	113095.33	115499.05	109702.72	-1.51
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	2403.72	-5796.34	30848.44	258.24

附件 4 公司控股股东情况



附件 5 公司各业务板块下属子公司情况



附件 6 有线电视网络主要上市公司情况

序号	公司名称	公司经营 范围	业务覆盖城市	用户规模
1	中信国安 000839	信息产业、广告行业项目的投资；卫星通讯工程、计算机信息传输；网络工程、有线电视网络工程的施工、设备备安装及技术服务；移动通信的技术开发、技术服务、技术咨询；房地产	19 个项目，网络涉及 7 省 18 个市，湖北武汉，荆州，湖南长沙，浏阳，岳阳，益阳，湘潭，河南周口，山东威海，河北省网，河北唐山，承德，沧州，秦皇岛，江苏南京，常州，金坛，武进，安徽合肥	06 年底拥有有线电视用户 640 多万户 ，其中数字电视用户 90 多万户。
2	歌华有线 600037	广播电视网络的建设开发、经营管理和维护；广播电视节目收转、传送、广播电视网络信息服务；承办外省市卫星电视节目落地频道；在北京有线电视台发布的广告业务、有线电视管道的开发、建设、租赁和销售；有线电视器材的租赁和销售。	北京市全市	目前拥有北京市有线电视用户约 320 万户。
3	东方明珠 600832	广播电视传播服务、娱乐健康、电视塔设备租赁、五金家电、百货、服装、针纺织品、工艺品、食品。兼营：音像制品、金属材料、办公用品、装璜材料。	主要地区为上海全市 是上海东方有线网络的第二大 股东(持股 29%)，是广电网络的 第二大股东（4.61%）	上海有线网络拥有上海市约 400 万有线用户
4	电广传媒 000917	影视节目制作、发行和销售、设计、制作、发布国内外各类广告、代理国内外各类广告业务及广告策划、广告产品销售，信息传播服务，音像制品同版发行；旅游开发、文化娱乐、餐	湖南省 11 个市（州）和 22 个县	拥有有线电视网络用户 180 万 户。
5	广电网络 600831	广播电视信息网络的建设、开发、经营管理和维护，广播电视节目收转、传送（许可证期限至 2007 年 3 月 9 日）；广播电视网络信息服务、咨询；广播影视节目策划、制作、发行；有线广播电视分配网的设计与施工，卫星地面接收设施设计、安装、施工；设计、制作、发布、代理国内外各类广告；承办体育比赛；房地产开发、承办体育比赛、承办文艺演出及会展（取	陕西省，目前公司在有线电视网络经营方面的地域范围仅在宝鸡市地区，拥有宝鸡广电网络 84 %的股权。公司 2007 年初定向增发 8.8 亿元拟向陕西省广播电视信息网络股份有限公司收购其所属的陕西省范围内之西安市、咸阳市、宝鸡市、铜川市、渭南市、延安市、榆林市、汉中	宝鸡市整个地区有线电视用户约 40 万户，其中市区 15 万用户，陕西省全省目前约有有线电视收费用户 300 万户。

		得审批后经营);以下项目由分支机构经营:体育场馆设施的经营管理,体育健身项目的开发、经营。	市、安康市、商洛市、杨凌区共11个市、区的有线电视网络相关资产。	
6	聚友网络 000693 S*ST	开发、设计、生产、安装、经营各类网络及其设备(不含国家限制项目);批发、零售电子产品、通讯设备(不含无线电发射设备)、计算机、办公机械(不含彩色复印机)、建筑材料、批发、零售纺织原辅材料、纺织器材、化工原料、日用百货、日用杂品、家用电器、技术开发、货物运输、机械加工、花木种植经营,计算机信息网络国际联网业务,研究、开发、设计视讯服务系统,生产经营视频点播系统,从事相关技术咨询;宽带用户驻地网;设计、制作、发布、代理国内外各类广告业务(气球广告除外);电视剧、电视综艺、电视专题、电视动画和故事节目制作、复制和发行;自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外)。	参股成都有线电视网络发展有限公司33%的股权和绵阳广播电视网络传输有限责任公司30%的股权 公司2004年度、2005年度已连续两年亏损,根据相关规定,若2006年公司继续亏损,公司2006年年度报告披露之日起公司股票将被停牌,公司股票存在暂停上市的风险。	成都、绵阳有约50万有线用户。

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件 8 分离交易的可转换债券信用等级设置及其含义

分离交易的可转换公司债券等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

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，违约风险较高；

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。

联合资信评估有限公司关于 中信国安信息产业股份有限公司 分离交易的可转换公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期债券发行后第12个月发布及于每年公司年报公布后的一个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

中信国安信息产业股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中信国安信息产业股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中信国安信息产业股份有限公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现中信国安信息产业股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如中信国安信息产业股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中信国安信息产业股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中信国安信息产业股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月二十七日

