

长春城市开发(集团)有限公司 2006年8亿元公司债券跟踪评级分析报告

债项

06 长春城开债
8 亿元人民币, 2006/7/19~2016/7/18, AAA

跟踪评级时间: 2007 年 12 月 10 日

初次评级时间: 2006 年 1 月 23 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	1283113.18	1599880.03	1703586.80
所有者权益(万元)	672689.71	697498.21	776134.89
主营业务收入(万元)	76606.76	70434.78	110181.81
利润总额(万元)	6030.67	1921.01	1721.74
资产负债率(%)	47.50	56.35	54.39
全部债务资本化比率(%)	40.41	48.30	49.17
净资产收益率(%)	0.84	0.27	0.20
流动比率(%)	44.08	54.99	37.05
EBITDA 利息倍数(倍)	7.45	3.15	2.73
债务保护倍数(倍)	0.02	0.01	0.01

分析员

刘 君

电话 010-85679696-8829

邮箱 liujun@lianheratings.com.cn

石雨欣

电话 010-85679696-8850

邮箱 yuxinshi@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

一、发债主体概况

长春城市开发(集团)有限公司(以下简称“长春城开”或“公司”)前身是 1999 年成立的长春市城市开发建设有限责任公司。2000 年 11 月,根据长春市调改办[2000]22 号文,以长春市城市开发建设有限责任公司为基础,长春市建设投资公司、长春市供热经营公司作为全资子公司组建成立长春城市开发(集团)有限公司。公司是经长春市国有资产管理委员会(以下简称“国资委”)批准设立的国有独资公司,是代表长春市政府进行大型城市基础设施投资的唯一企业法人。公司注册资本经过多次扩充后,目前为 23.83 亿元。

公司主要职能为:多渠道筹集城建资金、管理城市基础设施和国有资产、参与城市建设有关的经营、确保城建计划的实施。

公司内设项目管理部、建设经济部、工程管理部、总工程师办公室、综合管理部、财务管理部、企业管理部、党群工作部、纪检监察审计室 9 个部门,拥有控股子公司 8 家。

截至 2006 年 12 月底,公司(合并)资产总额 1703586.80 万元,所有者权益合计 776134.89 万元;2006 年实现主营业务收入 110181.81 万元,利润总额 1721.74 万元。

公司注册地址:长春市亚泰大街 2633 号城开大厦;法定代表人:李健。

二、行业分析

公司经营业务属于城市公用事业,具体涉及城市基础设施项目开发、城市供热、污水处理等方面。

城市基础设施

城市基础设施是国民经济可持续发展的重

要物质基础,对于促进地区经济快速健康发展、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。为扩大基础设施建设投资,国家通过实施对城市基础设施建设的国债项目贷款贴息、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。近年来,国家及各级政府对城市基础设施建设的投资大幅增长。根据建设部城市建设司的不完全统计,2006年城市市政公用设施固定资产投资额达到6000多亿元,污水处理厂处理能力6122万立方米/日,污水处理率56%,房屋集中供热面积26.49亿平方米。

为使政府投资实行企业化经营,中国设立了政策性投资公司,以代表国家或地方政府专业从事固定资产投资开发和经营活动。经过多年的发展,国内投资公司已形成规模,在城市基础设施建设中发挥重要的作用。但由于城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性强等特点,目前从事此项业务的政策性投资公司普遍存在融资渠道单一、投资项目盈利能力弱、投资项目管理模式单一等实际问题。

作为吉林省省会城市,长春市经济总量占吉林省的近一半,在带动地区经济与社会发展中具有十分重要的地位。2006年吉林省地区生产总值达到4249.22亿元,较2005年增长13%;长春市地区生产总值达到1934亿元,较2005年增长14.5%。2006年,长春市实现财政收入210亿元,较2005年增长13.6%。“十一五”时期是长春市振兴老工业基地,建设和谐社会的关键五年,长春市政府将加快推进工业化、城市化、现代化进程。城市基础设施建设作为长春市发展的重要组成部分,具有良好的发展前景。

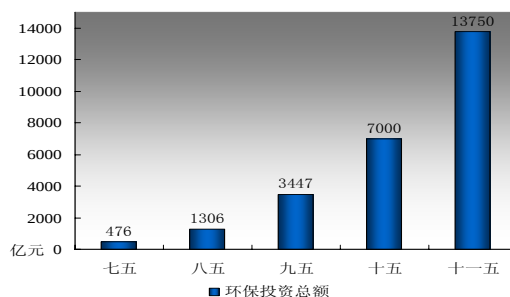
污水处理

随着中国经济快速增长,一方面导致社会对清洁水的需求大量增加,另一方面经济发展引起的环境污染使清洁水的供应减少。因此,大力发展污水处理行业成为中国当务之急。

国务院《关于加强城市供水节水和水污染

防治工作的通知》中指出,2010年中国平均污水处理率达到60%,重点城市不低于70%。据国家环保总局初步预计,“十一五”期间中国全社会环保投资将达到13750亿元,其中用于污水处理的投资约为3000亿元(图1)。未来5年内,解决城市用水供需的总量和水质矛盾,尤其是加大污水处理工作力度将列为各级政府城市基础设施建设的重点。这些都为污水处理行业带来了巨大的市场需求和广阔的发展空间,尤其是为运作经验丰富的污水处理企业提供了持续扩张良机。

图1 中国环保投资规模



资料来源:国家环保总局

城市供热

城镇供热是市政公用事业的重要组成部分。根据国家规划,2010年北方地区城市集中供热面积将新增10亿平方米,集中供热普及率达到60%,并逐步取消小于10吨/时的燃煤供热锅炉。目前国内供热企业普遍业绩不佳,主要是因为:①“集中供暖,分散收费”制度加大了供热费的收缴难度,拖欠现象严重。②现行采暖计费方式是按建筑面积收费,而不是按实际消耗热量计算收取,供费收费与热量消耗不匹配。③采暖费调整滞后于燃料价格的剧烈波动。

2005年9月长春市“发改委”颁布的《关于调整长春市城区供热价格的通知》,明确规定“采取煤热价格联动政策,对供热价格实行动态管理”,同时“对已分户改造的供热用户,实行两部制热价计算办法,即热价由基本热价和供热热价构成,基本热价占总热价的20%。”目前,长春市正在大面积推广热量表。长春市

政府的供热政策改革，为企业的健康发展提供了良好的保障。

总体看，随着长春市城市基础设施建设的不断推进和拓展，公司在城市基础设施建设方面的发展空间较大；伴随着经济的快速发展，长春市的污水处理和城市供热需求将持续扩大，为公司的稳步发展提供了保障。

三、经营管理分析

1、高管人员变动情况

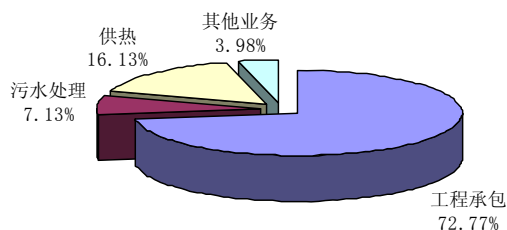
根据 2007 年 4 月 5 日长春市国资委（长国资人字[2007 年]5 号）任免通知，李健同志任公司董事长，提议李健同志任公司总经理；免去周勇同志董事长职务，并提议免去周勇同志公司总经理职务。李健先生，年龄 41 岁，硕士学历，高级工程师，历任长春市城管总队建筑市场大队长、长春市建委固体废弃物管理处书记、长春市建委建筑工程管理处处长，2007 年 4 月起任公司董事长兼总经理。

公司作为长春市政府进行大型城市基础设施投资的唯一企业法人，公司经营方向主要取决于长春市政府的发展规划，上述管理人员变动不会对公司经营稳定性产生影响。

2、2006 年经营情况

公司业务收入主要来源于城建工程承包收入、下属子公司所经营的供热、污水处理的收费以及市政府支付给公司的融资项目手续费等。2006 年公司实现主营业务收入 110181.81 万元，较 2005 年增长 56.43%；实现主营业务利润 7183.64 万元，较 2005 年增长 12.53%。其中，工程承包收入较 2005 年增长 84.34%，达到 80239.90 万元；污水处理收入同比增长 1.57%，达到 7858.17 万元；供热收入同比增长 15.14%，达到 17781.86 万元，各业务板块收入构成情况见图 2。

图2 公司2006年主营业务构成情况



城建工程承包

公司承担了大量城市基础设施的建设工程，主要包括工程拆、排、迁及征地、城建工程设计组织与施工组织。公司每年与长春市城乡建设委员会、长春市财政局签订市政工程建设总承包协议，承担长春市道路网工程建设任务。协议约定，长春市财政局在工程建成竣工后的10年内（各年协议不同）支付承包费用，资金主要来源于长春市基础设施配套费和土地出让金。2006年，公司承建的主要工程包括长春市铁北老工业区改造市政基础设施工程、长春市南部新兴工业区市政基础设施工程、长春市一汽及周边区域市政基础设施工程等。2006年，公司实现工程承包业务收入80238.90万元，较2005年增长84.33%；工程承包业务毛利率为3.30%，略低于2005年3.47%的毛利率水平。

污水处理

公司的污水处理主要由下属全资子公司长春市城市排水有限责任公司负责。长春市城市排水有限责任公司是长春市专门从事城市污水处理的公用事业类公司，拥有3家污水处理厂，年处理污水能力为20340万吨。2006年公司共计投入62367.25万元用于西郊、南郊和北郊污水处理工程建设，预计工程完工后，公司污水处理能力将大幅提升。2006年，公司污水处理业务收入7858.17万元，同比增长1.57%；业务毛利率为61.63%，略低于2005年62.37%的毛利率水平。

城市供热

公司主要由长春市供热经营有限责任公司

和长春市供热公司两家下属子公司经营城市供热业务。公司一方面通过购买机车厂锅炉房、兴建新城锅炉房增容扩建及技术改造,扩大自身热源供应能力,并对所属设备进行检修、技改,供热能力和质量逐年提高;另一方面,公司逐步增加热源外购量以满足供热需要。2006年,公司供热业务收入17781.86万元,同比增长15.14%;业务毛利率为7.00%,较2005年4.45%的毛利率水平有较大提高。

其他业务

公司其他业务主要包括土地承包、融资、管道安装排迁、产品销售、物业管理等。其他各项业务中,产品销售收入金额较大,2006年实现收入2887.05万元,占主营业务收入的2.62%;融资手续费收入大幅增长,较2005年增长164.86%,达到666.5万元。

公司的融资来源主要是银行,以国家开发银行为主,其他商业银行为辅。公司也积极寻求其他融资方式,2006年7月,公司成功发行8亿元公司债券,融资渠道进一步拓宽。

总体看,尽管公司在长春市的城市基础设施建设领域处于垄断地位,但是由于公司定位于长春市政府城市建设的投融资平台以及公司经营的业务多为公用事业,总体的收入规模和盈利水平不高,经营情况稳定。

3、未来发展

公司的投融资规模主要以长春市政府的投资计划为基础,公司主要根据长春市未来的发展规划发展业务。根据长春市国民经济和社会发展规划第十一个五年规划,“十一五”期间,预计全市地区生产总值和财政收入年均增长13%左右,城镇化水平达到50%;全市公路通车里程将达到18200公里;城市热化率达到80%;城市污水处理率达到70%;城市生活垃圾无害化处理率达到100%。在城市路网建设方面,长春市将以完善城区道路网、建设城市快速路、改造城市出口为重点,新建和改造150条城区主次干道及支路;加快供水、供电、供热、供气

等基础设施建设,积极推进棚户区改造,美化市容、市貌。为实现上述目标,长春市已规划城市道路交通、水、电、气、热等180个项目,“十一五”期间将完成投资1100亿元。作为长春市政府基础设施建设的唯一国有独资企业,公司未来的发展前景广阔。

随着公司目前在建的卫星路、柳条路等一系列道路网工程的完工以及长春市基础设施建设投资规模的逐步扩大,预计公司将保持稳定的发展趋势。同时,公司也面临经营模式转变、筹资需求大等方面的压力。

四、财务分析

公司2006年度财务报表由中准会计师事务所有限公司审计,并出具标准无保留意见审计结论。2006年公司纳入合并范围的子公司未发生变化,财务连续可比性强。

1、资产质量

截至2006年底,公司资产总额1703586.80万元,较2005年增长6.48%。其中,流动资产占比8.21%、长期投资占比32.63%、固定资产合计占比45.19%、无形资产及其他资产合计占比13.97%,资产构成与2005年变化不大。

截至2006年底,公司流动资产合计139863.28万元,较2005年减少26.60%,主要是因为货币资金大幅减少。从流动资金比例构成来看,货币资金占18.61%、应收账款占5.97%、其他应收款占16.42%、预付账款占53.91%、存货占比3.96%。2006年底公司货币资金26033.54万元,较2005年底减少40256.93万元,货币资金的减少主要是因为公司投资规模大幅扩大以及偿还借款增多所致。应收账款较2005年减少17.92%,其他应收款同比增长6.91%,预付账款同比减少11.86%,存货同比减少0.19%。从账龄看,应收账款账龄结构有所改善,1年以内占比提高到82.87%,3年以上占比明显减少;其他应收款和预付账款的账龄保持稳定。应收账款和

其他应收款集中度高，前五名欠款单位欠款金额分别达到83.13%和67.43%。

截至2006年底，公司长期投资合计555920.57万元，同比增长9.52%，主要是长期债券投资。公司长期投资的增加主要是对西郊污水处理项目、长春市财政局、热电一厂和长春市建委债权的净增加。

截至2006年底，公司固定资产合计769825.40万元，同期增长14.79%，主要来自在建工程的大幅增加。其中，固定资产原值545132.61万元，累计折旧28628.79万元，固定资产成新率94.75%，固定资产净额516503.82万元，同比下降5.53%；在建工程252942.70万元，同比增加104.13%，在建工程快速增加，主要是因为公司2006年建委工程，西郊、南郊和北郊污水处理工程，以及创城工程投入较大。

总体来看，公司资产规模较大，资产构成以固定资产为主，整体资产质量良好。

2、所有者权益及负债结构

截至2006年底，公司所有者权益合计776134.89万元，同比增加11.30%，其中，实收资本占比30.70%、资本公积占比66.77%、盈余公积占比0.63%、未分配利润占比1.90%。公司所有者权益的增长主要是由于财政拨入基金和股权投资准备增加77381.69万元，使得资本公积同比增长17.55%。

截至2006年底，公司负债合计926552.43万元，同比增加2.78%，其中流动负债占40.72%，长期负债占57.92%。公司流动负债合计377495.96万元，同比增加8.86%，其中，短期借款占比33.68%、其他应付款占比27.09%、一年内到期的长期负债占比29.14%。与2005年相比，公司应付账款和其他应付款同比分别下降51.12%和32.42%，公司应付款项大量结清；一年内到期的长期负债增加109000万元，主要是公司11亿元由财政局承诺还贷的担保贷款将于2007年10月19日到期，目前已由长春市财政局如期偿还。公司长期负债合计536690.00万元，

同比减少1.56%，其中，应付债券增加10年期8亿固定利率公司债券，长期借款减少86505.18万元。

截至2006年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为54.39%和39.84%，分别较2005年的56.35%和42.73%有所下降，全部债务资本化比率较2005年上升0.87%，达到49.17%。根据公司提供的最新资料，公司11亿元担保贷款已由长春市财政局按时偿还，公司债务负担有所减轻。

总体看，公司所有者权益有所增长，在2007年10月偿还11亿元贷款后，债务负担有所减轻。

3、盈利能力

2006年公司实现主营业务收入110181.81万元，同比增加56.43%；实现主营业务利润7183.64万元，同比增加53.63%；主营业务利润率6.52%，较2005年有所下降；实现净利润1588.98万元，同比下降15.73%。

由于公司业务的公益性特点，主营业务利润率一直较低，在扣除公司的管理费用和财务费用后，2006年公司的营业利润为-28.32万元。2006年公司实现利润总额1721.74万元，主要依靠政府的补贴收入1555.64万元。2006年公司总资产收益率和净资产收益率分别为0.21%和0.20%，较2005年有所下降，公司整体盈利能力弱。

总体看，由于公司业务具有的公益性特点，盈利水平低。

4、现金流

经营活动现金流方面，2006年经营活动产生的现金流入为114743.17万元，较2005年同期增长248.91%，这主要是因为：①公司规模的扩张，承包基础设施工程大批新建；②公司将工程承包活动产生的现金流量从投资活动转入经营活动中反映，使得公司经营活动现金流规模大幅增大。2006年公司经营活动产生的现金流量净额为33325.30万元，较2005年也有

大幅增长。2006 年公司现金收入比为 94.71%，较 2005 年的 40.61%有很大提高，公司收入实现质量基本正常。

投资活动现金流方面，由于公司将工程承包活动产生的现金流量从投资活动转入经营活动中反映，2006 年公司投资活动现金流入和流出较 2005 年都有大幅下降，分别下降 62.88%和 34.48%，投资活动产生的现金流量净额为 -124017.37 万元，较 2005 年下降 26.24%，投资规模依然较大。

筹资活动现金流方面，2006 年公司筹资活动现金流入 279952.89 万元，较 2005 年下降 36.37%，现金流入主要是取得借款所收到的现金；筹资活动现金流出 229517.76 万元，较 2005 年下降 4.72%，现金流出主要是偿还债务所支付的现金。现金流量净额 50435.13 万元，较 2005 年减少 74.67%，主要是因为借款所收到的现金大量减少。

总体来看，公司经营活动获取现金能力增强，现金流状况较为稳定；公司投资、融资规模均较大，发挥了作为长春市基础设施建设融资平台的作用。

5、偿债能力分析

短期偿债能力方面，2006 年公司流动比率和速动比率分别为 37.05%和 35.58%，较 2005 年均明显下降，这主要是因为一年内到期的长期负债大幅增长所致。考虑到公司 11 亿元担保贷款已由长春市财政局偿还，公司短期支付压力有所减轻。

长期偿债能力方面，2006 年公司 EBITDA 利息倍数和债务保护倍数分别为 2.73 倍和 0.01 倍，与 2005 年相比略有下降。总体看，公司自身对全部债务的保障能力很弱。公司大部分贷款是用于城市基础设施建设的项目资金，根据公司与长春市城乡建设委员会和长春市财政局签订的工程承包协议，长春市财政局以城市基础设施配套费和土地出让金为主要来源，拨付专项资金负责项目贷款的偿还。2006 年长春市

生产总值实现 1934 亿元，财政收入实现 210 亿元。长春市财政收入水平对于公司的债务偿还保障程度较高。因此，公司的整体偿债能力正常。

截至 2007 年 10 月底，公司担保余额 32754 万元，其中对外向长春市建园城市建设工程有限公司担保 6000 万元。对外担保数额较小，对公司债务的偿还能力影响小。

截至 2007 年 10 月底，公司不存在逾期银行贷款及欠息。

截至 2007 年 6 月 6 日，公司欠付工程款 4055.62 万元，诉讼费及利息 138.9 万元，合计 4194.52 万元。

截至 2007 年 9 月底，公司短期借款合计 11.17 亿元；长期借款合计 46.78 亿元，其中，2007 年 10 月 19 日到期 11 亿元（目前已由长春市财政局如期偿还），2008 年到期 9.99 亿元，2009 年到期 1.03 亿元，2009 年以后占比 52.91%。公司的长期债务主要是“长春市供水与环境工程”、“城市道路改造工程”、“引松入长”、“龙家堡机场”、“净月工程”、“长春市西郊污水处理”等城市重要基础设施建设工程的款项，贷款主要由长春市财政局承诺还贷。

五、本期债券情况

公司于 2006 年 7 月 19 日发行公司债券 8 亿元，2016 年 7 月 18 日到期，简称“06 长春城开债”，固定利率计息，票面利率为 4.35%，每年付息一次。公司已于 2007 年 7 月 19 日按时支付第一年度利息。

债券资金现已全部用于长春市一汽及周边区域、长春市铁北老工业区、长春市南部新兴工业区等工业改造市政基础工程项目建设，资金使用方向未发生变化。截至 2007 年 9 月 30 日，工程项目支出总计 245515.42 万元，其中一汽周边项目支出 68613.24 万元，铁北老工业基地项目支出 82716.03 万元，南部新城项目 94186.15

万元。

“06长春城开债”由国家开发银行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级，国家开发银行2007年主体信用等级为AAApi。本期债券占国家开发银行2006年底资产总额的0.035%、贷款余额的0.040%；占其净利润的2.89%，占2006年净利息收入的1.51%。国家开发银行担保实力强，对本期债券的保障水平高。

六、综合评价

公司是长春市基础设施建设的投融资平台，作为国有独资公司，代表政府履行城市基础设施建设与管理的职能。公司在相关领域得到政府的大力支持，具有一定的垄断地位。公司管理风险较低，资产整体质量良好。受行业性质及公司定位的制约，公司业务公益性较强，盈利水平低，但现金流状况稳定，短期支付能力得以改善。由于公司用于城市基础设施建设的借款均由长春市财政局负责偿还，整体债务偿还能力正常。

担保方国家开发银行具备很强的担保实力，本期公司债券到期不能偿付的风险低。

优势

1、国家宏观经济运行态势良好，城市基础设施建设投资总体需求仍将快速增长，发展空间大。

2、公司是代表长春市政府进行大型城市基础设施投资的企业法人，得到地方政府财政资金和政策方面的大力支持。

3、公司经营规模大，在城市基础设施建设和管理方面具有较强的竞争力，所属企业经营的污水处理、供热等市政设施被政府赋予特许经营权，具有一定的垄断地位。

4、作为长春市政府的投融资平台，公司用于城市基础设施建设的借款由长春市政府负责偿还。

关注

1、公司经营主要取决于政府决策，对政府依赖程度较高。

2、公司债务偿还主要依靠政府支持和外部融资。

3、公司经营业务属于公用事业，具有公益性性质，盈利水平低。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	27106.90	66290.48	26033.55	-2.00
短期投资				
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收账款	11509.85	10303.75	8345.80	-14.85
其他应收款	21497.70	21491.76	22966.40	3.36
减：坏账准备				
应收款项净额	33007.55	31795.51	31312.20	-2.60
预付货款	46164.34	85545.40	75403.89	27.80
应收补贴款		1508.60	1508.60	
存货	4132.46	5545.90	5535.56	15.74
待摊费用	17.42	12.70	69.49	99.73
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
流动资产合计	110428.66	190698.59	139863.28	12.54
长期投资				
长期股权投资	43225.38	32408.38	32408.38	-13.41
长期债权投资	303940.80	475196.00	523512.19	31.24
长期投资合计	347166.17	507604.38	555920.57	26.54
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	347166.17	507604.38	555920.57	26.54
固定资产				
固定资产原值	531539.88	571184.76	545132.61	1.27
减：累计折旧	20297.52	24471.69	28628.79	18.76
固定资产净值	511242.36	546713.06	516503.82	0.51
减：固定资产减值准备				
固定资产净额	511242.36	546713.06	516503.82	0.51
工程物资	297.72	0.66	378.88	12.81
在建工程	83063.71	123910.48	252942.70	74.50
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	594603.79	670624.21	769825.40	13.78
无形资产及其他资产				
无形资产	3439.45	3336.78	3541.52	1.47
长期待摊费用	748.20	889.17	1196.44	26.46
其他长期资产	143226.50	143226.50	143226.50	
长期应收款	83500.41	83500.41	90013.08	3.83
无形资产及其他资产合计	230914.55	230952.86	237977.55	1.52
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1283113.18	1599880.03	1703586.80	15.23

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	75880.00	130190.00	127139.00	29.44
应付票据				
应付账款	5386.40	51421.01	25104.06	115.89
预收账款	8109.64	9547.58	9885.24	10.41
代销商品款				
应付工资	271.07	424.40	444.50	28.05
应付福利费	792.84	1094.07	1389.77	32.40
应付股利		38.39	28.39	
应交税金	1075.90	1268.15	799.75	-13.78
其他应交款	54.89	25.48	2.07	-80.57
其他应付款	129244.36	151352.80	102279.31	-11.04
预提费用	423.87	423.87	423.87	0.00
一年内到期的长期负债	29278.93	1000.00	110000.00	93.83
其他流动负债				
流动负债合计	250517.90	346785.75	377495.96	22.75
长期负债				
长期借款	349275.28	521151.25	434646.07	11.55
应付债券	2358.39		80000.00	482.42
长期应付款				
专项应付款		24043.92	22043.92	
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	351633.67	545195.18	536690.00	23.54
递延税项				
递延收益	7351.56	9501.23	12366.47	29.70
负债合计	609503.13	901482.16	926552.43	23.30
少数股东权益	920.34	899.66	899.49	-1.14
股东权益				
实收资本（或股本）	238312.00	238312.00	238312.00	
资本公积	417889.28	440869.83	518251.53	11.36
盈余公积	4095.12	4749.83	4869.81	9.05
其中：公益金	1404.94	1635.23		
未确认的投资损失				
未分配利润	12393.31	13566.55	14701.55	8.92
外币报表折算差额				
股东权益合计	672689.71	697498.21	776134.89	7.41
负债及股东权益合计	1283113.18	1599880.03	1703586.80	15.23

附件 2 公司合并利润及利润分配表
 (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	76606.76	70434.78	110181.81	19.93
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	76606.76	70434.78	110181.81	19.93
减: 主营业务成本	66041.51	62524.66	100203.89	23.18
主营业务税金及附加	1705.85	1526.31	2794.28	27.99
其它				
二、主营业务利润	8859.40	6383.81	7183.64	-9.95
加: 其他业务利润	601.58	771.03	1034.59	31.14
减: 存货跌价损失				
营业费用	11.57			
管理费用	3143.00	3842.05	4649.12	21.62
财务费用	1438.39	2801.04	3597.43	58.15
其它				
三、营业利润	4868.00	511.75	-28.33	
加: 投资收益	367.20	367.20	244.80	-18.35
补贴收入	839.12	1105.48	1555.64	36.16
营业外收入	85.93	87.85	48.40	-24.95
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	129.59	151.27	98.77	-12.70
其他支出				
四、利润总额	6030.67	1921.01	1721.74	-46.57
减: 所得税	390.95	58.86	132.94	-41.69
少数股东损益	-9.49	-23.50	-0.18	-86.25
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	5649.21	1885.64	1588.98	-46.96
加: 年初未分配利润	8141.26	12335.62	13420.99	28.39
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	13790.46	14221.26	15009.97	4.33
减: 提取法定盈余公积	917.54	424.41	308.42	-42.02
提取法定公益金	479.61	230.29		
七、可供股东分配的利润	12393.31	13566.55	14701.55	8.92
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
八、未分配利润	12393.31	13566.55	14701.55	8.92

附件 3-1 公司合并现金流量表

(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	25811.58	28603.85	104351.82	101.07
收到的税费返还	474.71	47.47	50.50	-67.38
收到的其他与经营活动有关的现金	17900.27	4235.11	10340.85	-23.99
经营活动现金流入小计	44186.56	32886.44	114743.17	61.15
购买商品、接受劳务支付的现金	24171.21	15822.05	65225.17	64.27
支付给职工以及为职工支付的现金	3629.66	4772.48	6365.89	32.43
支付的各项税费	1233.75	2026.75	5301.12	107.29
支付的其他与经营活动有关的现金	3223.26	2022.14	4525.69	18.49
经营活动现金流出小计	32257.87	24643.42	81417.87	58.87
经营活动产生的现金流量净额	11928.69	8243.02	33325.30	67.14
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金			18098.14	
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	14.27	2.10	1.27	-70.16
收到的其他与投资活动有关的现金	37602.00	48753.45		
投资活动现金流入小计	37616.26	48755.55	18099.41	-30.63
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	127581.20	28055.67	30662.72	-50.98
投资支付的现金	30776.96	84484.00	111454.05	90.30
支付的其他与投资活动有关的现金		104360.43		
投资活动现金流出小计	158358.17	216900.10	142116.77	-5.27
投资活动产生的现金流量净额	-120741.90	-168144.55	-124017.37	1.35
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	10200.00	20200.00	13500.00	15.04
取得借款收到的现金	215993.00	403630.00	266131.18	11.00
收到的其他与筹资活动有关的现金		16130.69	321.71	
筹资活动现金流入小计	226193.00	439960.69	279952.89	11.25
偿还债务所支付的现金	83843.00	208698.17	190100.55	50.58
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20022.10	32177.41	39341.61	40.18
支付的其他与筹资活动有关的现金	494.80	0.00	75.59	-60.91
筹资活动现金流出小计	104359.90	240875.58	229517.76	48.30
筹资活动产生的现金流量净额	121833.10	199085.12	50435.13	-35.66
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	13019.89	39183.58	-40256.93	

附件 3-2 公司合并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				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
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	5649.21	1885.64	1588.98	-46.96
加: 少数股东损益	-9.49	-23.50	-0.18	-86.25
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	-487.03	-63.20	-26.89	-76.50
资产减值准备				
固定资产折旧	4087.11	4340.53	4384.18	3.57
无形资产摊销	90.02	102.67	116.21	13.62
长期待摊费用摊销	270.17	225.51	312.28	7.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)	-24.90	93.23	-7.06	-46.75
待摊费用减少(减:增加)	2.41	-4.72	-56.79	
预提费用增加(减:减少)	-1282.84			
固定资产报废损失			0.80	
财务费用	1625.20	743.75	3783.70	52.58
投资损失(减:收益)	-367.20	-367.20		
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-1373.68	-1413.45	10.35	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-5423.25	287.96	8275.35	
经营性应付项目的增加(减:减少)	9172.95	2435.78	14944.37	27.64
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	11928.69	8243.02	33325.30	67.14
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	27106.90	66290.48	26033.55	-2.00
减: 货币资金的期初余额	14087.01	27106.90	66290.48	116.93
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	13019.89	39183.58	-40256.93	

附件 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.66	6.84	13.20	9.98
存货周转次数(次)	19.17	12.92	18.08	16.75
总资产周转次数(次)	0.07	0.05	0.07	0.06
盈利能力				
主营业务利润率(%)	11.56	9.06	6.52	8.29
总资本收益率(%)	0.64	0.36	0.35	0.41
净资产收益率(%)	0.84	0.27	0.20	0.35
现金收入比率(%)	33.69	40.61	94.71	66.28
现金利润比率(%)	197.80	429.10	1935.56	1136.07
财务构成				
资产负债率(%)	47.50	56.35	54.39	53.60
全部债务资本化比率(%)	40.41	48.30	49.17	47.16
长期债务资本化比率(%)	34.30	42.73	39.84	39.60
偿债能力				
流动比率(%)	44.08	54.99	37.05	43.84
速动比率(%)	42.43	53.39	35.58	42.30
经营现金流动负债比率(%)	4.76	2.38	8.83	6.08
EBITDA 利息倍数(倍)	7.45	3.15	2.73	3.80
债务保护倍数(倍)	0.02	0.01	0.01	0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.24	-0.25	-0.12	-0.18
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-66.95	-52.25	-23.97	-41.05
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	-66.95	-52.25	-23.97	-41.05

附件 5 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
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+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长
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%
现金利润比率	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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

附件 6 长期债信用等级定义

长期债信用等级划分成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。