

长春城市开发（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
06 长春城开债	8 亿元	2006/7/19-2016/7/18	AAA	AAA

跟踪评级时间：2008 年 12 月 9 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年
现金类资产(万元)	26033.55	71936.72
资产总额(万元)	1703586.80	2055258.43
所有者权益(万元)	777034.37	809552.78
短期债务(万元)	237139.00	198524.00
全部债务(万元)	751785.07	792106.31
主营业务收入(万元)	110181.81	117064.06
利润总额(万元)	1721.74	33482.01
EBITDA(万元)	10318.11	41817.35
经营性净现金流(万元)	33325.30	75247.81
主营业务利润率(%)	6.52	5.93
净资产收益率(%)	0.20	4.11
资产负债率(%)	54.39	60.61
全部债务资本化比率(%)	49.17	49.46
流动比率(%)	37.05	48.09
全部债务/EBITDA(倍)	72.86	18.94
EBITDA 利息倍数(倍)	2.73	12.81
经营现金流动负债比率(倍)	8.83	12.37

分析师

陈 静 010-85679696-8813
Chenjing@lianheratings.com.cn
张 华 010-85679696-8827
Zhanghua@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

长春城市开发（集团）有限公司（以下简称“公司”）是长春市政府唯一的城市基础设施建设投融资平台。跟踪期内，公司区域垄断地位得以保持，公司负债水平有所上升，债务负担基本维持稳定。得益于政府补贴的增加，公司盈利能力有所增强。虽然近几年较大的资本性支出、业务公益性等因素给公司经营带来了一定的不利影响，但长春市区域经济的发展、长春市政府财政实力的增强，将有效支撑公司信用基本面。

“06 长春城开债”由国家开发银行（以下简称“国开行”）提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）公开评级，国开行主体长期信用等级为 A A A p i，其担保有效提升了“06 长春城开债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司“06 长春城开债” A A A 的信用级别。

优势

- 1、公司是长春市政府唯一的城市基础设施建设投融资平台，区域垄断经营优势明显。
- 2、长春市政府在财政资金安排及税收政策等方面，给予公司持续支持。
- 3、跟踪期内，公司资产和收入规模稳定增长，盈利水平大幅提升。
- 4、国开行担保实力强，对“06 长春城开债”本息偿还提供了有力保障。

关注

- 1、公司投资规模加大，债务负担呈上升趋势。
- 2、公司经营业务属于公用事业，整体盈利能力偏弱，并存在一定的短期偿债压力。

一、企业基本情况

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。公司注册资本经过数次增资后，目前为23.83亿元。

公司主要职能：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，集团公司下辖长春市建设投资公司、长春市供热公司、排水有限责任公司等7家全资子公司。

截至2007年12月底，公司（合并）资产总额205.53亿元，所有者权益合计80.86亿元；2007年公司实现主营业务收入11.71亿元，利润总额3.35亿元。

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、债券投资项目概况

公司于2006年7月19日发行企业债券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2008年7月19日按时支付第二年度利息。

债券募集资金用于长春市一汽及周边区域市政基础设施工程、长春市铁北老工业区改造

市政基础设施工程以及长春市南部新兴工业区域市政基础设施工程。截至2008年7月底，债券资金在三个募投项目均得到了合理使用，公司已累计支付长春市一汽及周边区域项目17.7亿元，其中债券资金2.7亿元；支付长春市铁北老工业区改造项目17.99亿元，其中债券资金2.8亿元；支付长春市南部新兴工业区域项目16.66亿元，其中债券资金2.4亿元；0.1亿元债券资金用于支付债券发行费用。

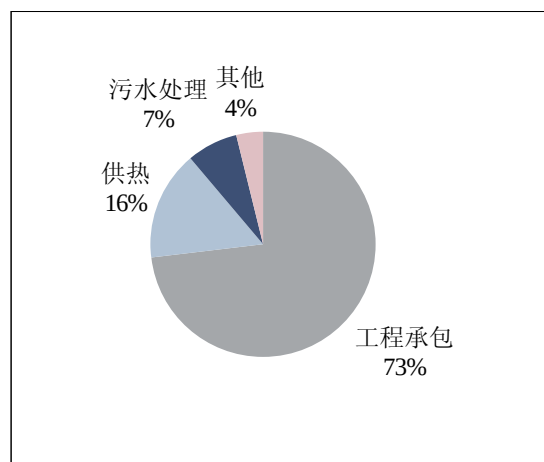
三、经营管理分析

长春城开作为长春市政府唯一的城市基础设施建设投融资平台，担负着为城市基础设施建设项目筹措资金与清偿相关债务的任务，长春市经济发展一定程度决定了公司的业务经营状况。

近年来，长春市国民经济持续快速发展，城市建设步伐加快，长春市财政收入大幅上升，财政实力明显增强。2007年度，长春市一般预算全口径财政收入284.5亿元，比上年增长35.1%；地方财政支出181.6亿元，比上年增长23.8%。全口径财政收入占GDP的比重为13.6%，比上年提高1.5个百分点。

1. 公司投资运营

图1 公司2007年主营业务构成情况



资料来源：公司提供。

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。2007 年公司实现主营业务收入 117064.06 万元,较 2006 年增长 6.25%各业务板块收入构成情况见图 1。

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。2007 年,公司实现工程承包业务收入 85452.65 万元,较 2006 年增长 6.50%;工程承包业务毛利率为 2.09%,略低于 2006 年 3.30% 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。2007 年,公司污水处理业务收入 8630.54 万元,同比增长 9.83%;业务毛利率为 60.29%,略低于 2006 年 61.63%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。2007 年,公司供热业务收入 18489.67 万元,同比增长 3.98%;业务毛利率为 3.94%,较 2006 年 6.98%的毛利率水平大幅下降。

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,这主要是公司的租赁业务收入,2007 年实现收入 2325.09 万元,占主营业务收入的 1.99%;2007 年增加工程结算收入和收建设单位管理费收入,2 项收入合计 1190.25 万元,占主营业务收入的 1.02%。

公司的融资来源主要是银行,2007 年,公司取得浦发银行一次性贷款 33.3 亿元。公司也积极寻求其他融资方式,探讨 BT 回购收益权质押融资,融资渠道进一步拓宽。

总体看,公司在长春市的城市基础设施建设领域处于垄断地位,经营风险较小,但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。

2. 政府支持

长春市政府在项目资本金及税收政策等方面给予公司大力支持。

根据长春市财政局《长财城【2007】1688 号》文件,从2007年起,每年从城维费中专项拨款用于项目建设资本金,2007年拨付31470 万用于支付工程款和棚户区改造用款。

根据财政部、国家税务总局《财税【2006】117号》通知,公司子公司长春市供热经营有限责任公司将向居民收取的采暖费应计提的增值税计为补贴收入。2007年度,公司获得此项补贴收入1273.94万元。

3. 管理分析

2007 年,公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

四、财务分析

公司提供的 2007 年财务报表已经中准会

计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。以下财务分析以 2007 年财务数据为主。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 205.53 亿元，所有者权益合计 80.86 亿元；2007 年公司实现主营业务收入 11.71 亿元，利润总额 3.35 亿元，净利润 3.32 亿元。

1. 盈利能力

2007 年公司实现主营业务收入 117064.06 万元，同比增长 6.25%；实现主营业务利润 6946.34 万元，主营业务利润率 5.93%，与上年同期相比有所下降。

2007 年度，公司实现其他业务利润 1510.81 万元，较上年同期增长 46.03%，主要是公司房屋出租收入较上年有大幅度增长。

从期间费用看，2006 年和 2007 年三项费用占主营业务收入的比重分别为 7.48% 和 6.04%，占比有所下降，公司对费用控制取得了较好的效果，对提升公司整体盈利水平起到了积极效果。

由于公司其他业务利润大幅度增长且期间费用控制较好，2007 年度公司实现营业利润 1391.07 万元，较上年同期的-28.33 万元，有显著改善。

由于公司业务的公益性特点，主营业务利润率一直较低，政府的补贴收入是公司利润主要构成部分。2006~2007 年，公司获得补贴收入分别为 1555.64 万元和 32999.44 万元。2007 年度补贴收入较上年有明显增长，是由于根据长春市财政局“长财城【2007】1688 号”文件规定，从 2007 年起，每年从城市维护费中专项拨款用于项目建设资本金，2007 年公司获得 31470 万元用于支付工程款和棚户区改造用款。2007 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.28% 和 4.11%，较 2006 年的 0.35% 和 0.20% 有较大幅度改善，但公司整体盈利能力仍偏弱。

总体看，由于公司经营业务的公益性特点，整体盈利水平仍较低。

2. 现金流

经营活动现金流方面，2007 年经营活动产生的现金流入为 196265.57 万元，较 2006 年同期增长 71.05%，这主要是因为以下二方面共同作用所致：①公司将财政补贴计入收到的其他与经营活动有关的现金；②公司工程承包收入增加。2007 年公司经营活动产生的现金流量净额为 75247.81 万元，较 2006 年也有大幅增长。2007 年公司现金收入比为 115.17%，较 2006 年的 94.71% 有所提高，公司收入实现质量较好。

投资活动现金流方面，2007 年公司投资活动产生的现金流入量增长较快，为 102976.80 万元，同比增长 468.95%，主要是收回投资所收到的现金较 2006 年增长 468.12% 所致，2007 年收回投资所收到的现金达到 102819.41 万元；由于公司大多数项目处于建设期，投资支出规模也较大，2007 年公司投资活动产生的现金流出量也有所增长，增长 24.67%，达到 177179.95 万元。2007 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -74203.14 万元。

筹资活动现金流方面，2007 年公司筹资活动现金流入 351499.40 万元，较 2006 年增长 25.56%，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 306640.89 万元，较 2006 年增长 33.60%，现金流出主要是偿还债务所支付的现金；现金流量净额 44858.52 万元，较 2006 年减少 11.06%。

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。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司所有者权益合计 808648.48 万元，较上年底增长 4.19%。2007 年底，公司实收资本、资本公积在所有者权益中分别占 29.47% 和 64.01%，盈余公积、未分配利润分别占 1.04% 和 5.48%，权益稳定性较好。

截至 2007 年底，公司负债合计 1245705.65

万元，较 2006 年底增长 34.45%，其中流动负债占 48.83%，长期负债占 50.07%。

截至 2007 年底，公司流动负债合计 608251.80 万元，较 2006 年底增长 61.13%，主要由短期借款（占 23.24%）、其他应付款（占 61.02%）和一年内到期的长期负债（占 9.40%）构成，其他应付款主要为公司代建工程所欠施工单位款。2007 年底，公司其他应付款较 2006 年底增长 262.91%，从而导致流动负债大幅增长。

截至 2007 年底，公司长期负债合计 623705.30 万元，同比增加 16.21%，主要为长期借款（82.09%）和应付债券（13.08%）。

截至 2007 年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 60.61%和 42.30%，分别较 2006 年的 54.39%和 39.84%有所上升，全部债务资本化比率较 2006 年上升 0.29%，达到 49.46%。这主要是公司 2007 年其他应付款和长期借款有所增加所致。

总体来看，公司负债结构符合行业特点，负债水平较上年有所上升。考虑到公司未来资本性支出较大，债务负担有可能进一步加重。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，2007 年底公司流动比率和速动比率分别为 48.09%和 47.15%，均较 2006 年明显上升，但公司短期债务偿付能力仍较低，短期偿债压力大。

长期偿债能力方面，2007 年公司 EBITDA 利息倍数为 12.81 倍，比 2006 年的 2.73 倍大幅上升；全部债务/EBITDA 为 18.94 倍，比 2006 年的 72.86 倍大幅下降，EBITDA 对总债务的覆盖能力增强。表面上看，公司自身对全部债务的保障能力一般，实际上，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，因此，公司的整体

偿债压力较小。

截至 2007 年底，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，担保比率为 4.05%。对外担保数额较小，对公司债务的偿还能力影响小。

截至 2007 年底，公司无重大诉讼事项。

五、本期债券偿还能力分析

“06 长春城开债”额度为 8 亿元。截至 2007 年底，公司现金类资产 7.19 亿元，为目前存续期内的企业债券额度的 0.90 倍。公司现金类资产较为充裕，对存续期内债券的保障能力适宜。

2007 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为 4.18 亿元、11.47 亿元和 3.33 亿元，分别为目前存续期内的企业债券额度的 0.52 倍、1.43 倍和 0.42 倍。公司 EBITDA 和经营现金流对于存续期内债券的还本付息能力一般。

“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 2008 年主体信用等级为 AAApi，具备很强的担保实力，可有效提升“06 长春城开债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司“06 长春城开债”AAA 的信用级别。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	26033.55	71936.72	176.32
短期投资			
减：短期投资跌价准备			
短期投资净额			
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款	8345.80	8404.77	0.71
其他应收款	22966.40	11789.44	-48.67
减：坏账准备			
应收账款净额	31312.20	20194.21	-35.51
预付账款	75403.89	193074.08	156.05
应收补贴款	1508.60	1508.60	0.00
存货	5535.56	5737.32	3.64
减：存货跌价准备			
存货净额	5535.56	5737.32	3.64
待摊费用	69.49	68.06	-2.05
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产			
流动资产合计	139863.28	292519.00	109.15
长期投资			
长期股权投资	32408.38	1608.74	-95.04
长期债权投资	523512.19	691344.51	32.06
长期投资合计	555920.57	692953.25	24.65
减：长期投资减值准备			
长期投资净额	555920.57	692953.25	24.65
固定资产			
固定资产原值	545132.61	553998.38	1.63
减：累计折旧	28628.79	32265.64	12.70
固定资产净值	516503.82	521732.74	1.01
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	516503.82	521732.74	1.01
工程物资	378.88	367.87	-2.91
在建工程	252942.70	333434.62	31.82
固定资产清理			
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	769825.40	855535.22	11.13
无形资产及其他资产			
无形资产	3541.52	3437.40	-2.94
开办费			
长期待摊费用	1196.44	1413.97	18.18
其他长期资产	233239.58	209399.58	-10.22
无形资产及其他资产合计	237977.55	214250.95	-9.97
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	1703586.80	2055258.43	20.64

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	127139.00	141364.00	11.19
应付票据			
应付账款	25104.06	24088.10	-4.05
预收账款	9885.24	11406.79	15.39
代销商品款			
应付工资	444.50	250.82	-43.57
应付福利费	1389.77	1505.70	8.34
应付股利(利润)	28.39	38.39	35.23
应交税金	799.75	1236.89	54.66
其他应交款	2.07	19.47	839.50
其他应付款	102279.31	371177.37	262.91
预提费用	423.87	4.29	-98.99
预计负债			
递延收益			
一年内到期的长期负债	110000.00	57160.00	-48.04
其他流动负债			
流动负债合计	377495.96	608251.80	61.13
长期负债			
长期借款	434646.07	511996.98	17.80
应付债券	80000.00	81585.33	1.98
长期应付款			
专项应付款	22043.92	30122.99	36.65
住房周转金			
其他长期负债			
长期负债合计	536690.00	623705.30	16.21
递延税项			
递延税项贷款			
递延收益	12366.47	13748.54	11.18
负债合计	926552.43	1245705.65	34.45
少数股东权益	899.49	904.30	0.54
所有者权益			
实收资本	238312.00	238312.00	0.00
资本公积	518251.53	517562.90	-0.13
盈余公积	4869.81	8439.56	73.30
减：未确认投资损失			
未分配利润	14701.55	44334.02	201.56
外币报表折算差额			
所有者权益合计	776134.89	808648.48	4.19
负债及所有者权益合计	1703586.80	2055258.43	20.64

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	110181.81	117064.06	6.25
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	110181.81	117064.06	6.25
减: 主营业务成本	100203.89	107065.22	6.85
主营业务税金及附加	2794.28	3052.49	9.24
二、主营业务利润	7183.64	6946.34	-3.30
加: 其他业务利润	1034.59	1510.81	46.03
减: 存货跌价损失			
营业费用			
管理费用	4649.12	3928.34	-15.50
财务费用	3597.43	3137.74	-12.78
三、营业利润	-28.33	1391.07	-5011.07
加: 投资收益	244.80	244.80	0.00
补贴收入	1555.64	32999.44	2021.28
营业外收入	48.40	29.50	-39.06
减: 营业外支出	98.77	1182.80	1097.49
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	1721.74	33482.01	1844.66
减: 所得税	132.94	274.98	106.85
减: 少数股东损益	-0.18	4.82	-2787.69
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	1588.98	33202.22	1989.53
加: 年初未分配利润	13420.99		-100.00
其他转入			
减: 合资企业提取奖福基金			
其他调整因素			
六、可供分配的利润	15009.97	33202.22	121.20
减: 提取法定盈余公积	308.42		-100.00
提取法定公益金			
其他			
七、可供股东分配的利润	14701.55	33202.22	125.84
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积			
应付普通股股利(应付利润)			
转作股本的普通股股利			
其他			
八、未分配利润	14701.55	33202.22	125.84

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 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	104351.82	134819.50	29.20
收到的租金			
收到的税费返还	50.50	736.47	1358.37
收到的其他与经营活动有关的现金	10340.85	60709.60	487.09
现金流入小计	114743.17	196265.57	71.05
购买商品、接受劳务支付的现金	65225.17	93718.72	43.68
经营租赁所支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	6365.89	6332.72	-0.52
支付的各项税费	5301.12	4222.40	-20.35
支付的其他与经营活动有关的现金	4525.69	16743.93	269.98
现金流出小计	81417.87	121017.76	48.64
经营活动产生的现金流量净额	33325.30	75247.81	125.80
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	18098.14	102819.41	468.12
取得投资收益所收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	1.27	157.39	12292.87
收到的其他与投资活动有关的现金			
现金流入小计	18099.41	102976.80	468.95
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	30662.72	98890.54	222.51
投资所支付的现金	111454.05	78289.41	-29.76
支付的其他与投资活动有关的现金			
现金流出小计	142116.77	177179.95	24.67
投资活动产生的现金流量净额	-124017.36	-74203.14	-40.17
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(子公司)	13500.00	27560.00	104.15
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	266131.18	323939.40	21.72
收到的其他与筹资活动有关的现金	321.71		-100.00
现金流入小计	279952.89	351499.40	25.56
偿还债务所支付的现金	190100.55	257009.00	35.20
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利或利润所支付的现金	39341.61	49631.89	26.16
偿付利息所支付的现金			
融资租赁所支付的现金			
减少注册资本所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金	75.59		-100.00
现金流出小计	229517.76	306640.89	33.60
筹资活动产生的现金流量净额	50435.13	44858.52	-11.06
四、汇率变动对现金的影响			
加: 期初现金及现金等价物余额		26033.55	
五、现金及现金等价物净增加额	-40256.93	71936.72	-278.69

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 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	1588.98	33202.22	1989.53
加: 少数股东损益	-0.18	4.82	-2776.37
减: 本期未确认投资损失			
计提的资产减值准备	-26.89	-584.29	2072.91
固定资产折旧	4384.18	4665.28	6.41
无形资产摊销	116.21	104.12	-10.40
长期待摊费用摊销	312.28	302.23	-3.22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	-7.06		-100.00
待摊费用减少(减:增加)	-56.79	1.42	-102.51
预提费用增加(减:减少)			
固定资产报废损失	0.80	1149.77	143621.42
财务费用	3783.70	3262.90	-13.76
投资损失(减:收益)		-244.80	
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	10.35	-201.77	-2049.45
经营性应收项目的减少(减:增加)	8275.35	-100971.22	-1320.14
经营性应付项目的增加(减:减少)	14944.37	134557.37	800.39
其他		-0.24	
经营活动产生的现金流量净额	33325.30	75247.81	125.80
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	26033.55	71936.72	176.32
减: 货币资金的期初余额	66290.48	26033.55	-60.73
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	-40256.93	45903.18	-214.03

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	11.82	13.98
存货周转次数(次)	18.08	19.00
总资产周转次数(次)	0.13	0.06
盈利能力		
主营业务利润率(%)	6.52	5.93
总资本收益率(%)	0.35	2.28
净资产收益率(%)	0.20	4.11
财务构成		
资产负债率(%)	54.39	60.61
全部债务资本化比率(%)	49.17	49.46
长期债务资本化比率(%)	39.84	42.30
偿债能力		
流动比率(%)	37.05	48.09
速动比率(%)	35.58	47.15
EBITDA 利息倍数(倍)	2.73	12.81
全部债务/ EBITDA (倍)	72.86	18.94
现金流		
现金收入比率(%)	94.71	115.17
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-90,692.06	1,044.66

附件 5 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

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 6 企业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