

跟踪评级公告

联合[2013] 1011 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持公司“06长春城开债” AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十四日



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>

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- 2016/7/19	AAA	AAA

跟踪评级时间：2013 年 7 月 24 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	52.98	19.74	32.04
资产总额(亿元)	392.83	423.47	459.27
所有者权益(亿元)	150.21	164.87	168.85
短期债务(亿元)	29.18	20.40	26.69
全部债务(亿元)	182.08	172.33	182.77
营业收入(亿元)	15.53	17.73	15.91
利润总额(亿元)	4.45	4.47	5.25
EBITDA(亿元)	5.12	5.36	5.54
经营性净现金流(亿元)	1.35	8.04	22.34
营业利润率(%)	6.17	8.23	6.63
净资产收益率(%)	2.94	2.65	3.05
资产负债率(%)	61.76	61.07	63.23
全部债务资本化比率(%)	54.80	51.11	51.98
流动比率(%)	179.75	113.39	97.74
全部债务/EBITDA(倍)	35.53	32.13	33.01
经营现金流流动负债比(%)	1.82	8.94	18.13

分析师

焦 洁

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

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主体。跟踪期内，长春市财政收入稳步增长，地方政府在财政资金安排、项目贷款付息以及土地划拨等方面对公司支持力度较大，公司区域垄断地位得以保持。但公司市场化运作程度较低，整体盈利水平有待改善；公司在建项目较多，对外筹资压力仍然较大。

“06 长春城开债”由国家开发银行（以下简称“国开行”）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 AAApi，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”AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内长春市主要经济指标和财政收入稳步增长，为公司创造了良好的外部环境。
2. 长春市政府在财政资金安排、项目贷款付息以及土地划拨等方面给予公司持续支持。
3. 跟踪期内，公司运营稳定，利润总额稳步增长。
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. 公司长期应收款规模持续加大，回收进度对公司资金营运效率有较大影响。
2. 由于公司经营业务的公益性特点，整体盈利水平较低。
3. 公司目前在建项目较多，预计未来投资支出较大，对公司产生较大的筹资压力。
4. “09 长春城开债”募投项目 BT 回款未按相关

协议规范履行。

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长春城市开发（集团）有限公司主体长期信用及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

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号文件，以长春市城市开发建设有限公司为基础，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。2009年8月渤海国际信托公司对公司投资31.64亿元，根据【BITC2009（or）-247】《增资协议》，长春市国资委将于2012年9月开始对渤海信托投资的股权以现金形式分三年进行回购，回购于2014年完成，届时公司的股权仍为国资委100%持有。根据立信（吉）验字[2011]第12号验资报告，2011年5月长春国资委对公司增资10亿元，增资后公司注册资本为65.47亿元，资金已经落实到位。截至2012年底，公司注册资本为65.47亿元，长春市国资委持有公司51.68%的股份，渤海国际信托有限公司持有公司48.32%的股份。公司实际控制人是长春市国资委。

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。

公司设综合办公室、财务管理部、企业管理部、项目一部、项目二部、土地置业中心、总工办、党委办公室、审计室、工会、纪检监察室等11个职能部门，集团公司下辖长春市建设投资公司、长春市开利房地产开发有限公司、

长春水务集团城市排水有限责任公司等15家全资子公司和控股子公司。

截至2012年底，公司合并资产总额为459.27亿元，所有者权益合计为168.85亿元。2012年，公司实现营业收入15.91亿元，利润总额5.25亿元。

公司地址：长春市二道区远达大街3076号。
法定代表人：尉永军。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步

推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京等10个省（直辖市、计划单列市）。基础设施建设方面，截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否

认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

行业概况

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。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

行业政策

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理

及监管政策出台，严控平台债风险。

2010年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012年，银监会出台《关于加强2012年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2013年3月，银监会内部下发《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（讨论稿）（以下简称“指导意见”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总

量控制”，严格新增贷款条件，整体上2013年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2010年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金来源70%以上(含70%)必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发[2010]19号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过30%的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。(1)禁止地方政府公益性项目向影子银行举债(2)地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购(BT)责任等方式举借政府性债务(3)地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目(4)制止地

方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。

2. 区域经济发展情况

近年来，长春市国民经济持续快速增长，全市综合实力不断提高。2012年，全市GDP达到4456.6亿元，同比增长12.00%，其中，第一产业增加值317.5亿元，增长4.3%；第二产业增加值2291.5亿元，增长13.1%(工业增加值1922.1亿元，增长12.1%，建筑业增加值369.4亿元，增长18.8%)；第三产业增加值1847.6亿元，增长11.8%；2012年全市完成固定资产投资3172.9亿元，增长30.4%，其中，工业投资1400亿元，增长25.2%。国有投资完成796.8亿元，增长43.2%；民间投资完成2147.7亿元，增长30.4%，占固定资产投资比重达到69.2%。三次产业投资全面发展，三产投资增长较快，2012年，第一产业投资32.3亿元，增长3.9%；第二产业投资1425.2亿元，增长26.3%；第三产业投资1646亿元，增长37%。三次产业投资比重为1: 45.9: 53.1；服务业为全市国民经济的主体，农业占比有所下降，符合产业结构调整升级的一般规律。

伴随着长春市经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2012年，长春市完成全口径财政收入927.7亿元，增长15.5%。地方财政收入340.8亿元，增长18.1%。地方财政支出555.5亿元，增长7.1%。用于民生方面支出得到优先保障，医疗卫生、教育、节能环保分别增长

17.5%、42.5%和 9.2%。稳健的财政收入为城市建设奠定了良好的经济基础。

总体来看，跟踪期内长春市经济保持持续较快增长，财政实力稳步加强；虽第三产业占比逐步有所下降，但仍为全市国民经济的主体，有效拉动长春市经济增长，未来发展前景良好。

3. 政府支持

2012 年，公司获得政府补助 5.13 亿元，较上年同期增长 3.43%。根据《关于拨付城开集团专项资金的通知》，长春市建委拨付公司城市基础设施专项补贴 5.1 亿元；另外，公司还收到暖房子工程资金、免交增值税等资金 0.03 亿元，公司将其列入营业外收入—政府补助，相关资金反映在收到的其他与经营活动有关的现金科目中。

表 1 公司 2011 年~2012 年获得政府支持情况
(单位：万元)

项目	2011 年	2012 年
城维费	46000.00	51000.00
税费改革资金	50.50	
免交增值税资金	1156.90	
拨入排污费	260.00	
暖房子工程资金	2010.00	
苗木基地扶持资金	100.00	
政府奖励		280.00
合计	49577.40	51280.00

资料来源：公司 2012 年审计报告

公司承担城市基础设施建设职能，目前完工项目的利息均由长春市政府承担，2012 年拨付公司付息资金 12.15 亿元，公司用于当年利息支付，体现在现金流量表中收到的其他与经营活动有关的现金和分配股利、利润和偿付利息支出科目中。

2010年12月，市政府在131次会议纪要中授予公司土地收储职能，并提出将长春市城区部分国有棚户区改造用地划拨到公司（目前尚未完成划拨手续），并由公司负责拆迁补偿和棚户区项目回迁房建设工作。

五、基础素质分析

1. 产权结构

截至2012年底，公司注册资本65.47亿元。2009年8月渤海国际信托公司对公司投资31.64亿元，根据【BITC2009(or)-247】《增资协议》，长春市国资委将于2012年9月开始对渤海信托投资的股权以现金形式分三年进行回购，回购于2014年完成，届时公司的股权仍为国资委100%持有。根据长春市国资委与渤海信托签订的《股权回购协议》，长春市国资委将回购价款全部支付至渤海信托后的十个工作日内，渤海信托负责配合长春市国资委完成股权的工商变更登记手续，在完成回购前公司股权不发生变更。截至2012年底，长春市国资委已支付渤海信托回购款共计6.33亿元，长春市国资委持有公司51.68%的股份，渤海国际信托有限公司持有公司48.32%的股份。公司实际控制人是长春市国资委。

2. 企业规模与实力

长春城市开发（集团）有限公司是经长春市国有资产管理委员会批准设立的国有公司，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。集团公司下辖长春市建设投资公司、长春市开利豪房地产开发有限公司、长春水务集团城市排水有限责任公司等 15 家全资子公司和控股子公司。公司经营范围涉及国有资产经营；城建资金管理；城市基础设施项目开发、投资、管理；经营新建城建基础设施；房屋租赁；土地收储一级整理。

3. 人员素质

截至 2013 年 3 月底，公司本部在职职工 55 人；大学本科 43 人，占 78.2%，大专及以下学历 12 人，占 21.8%；从年龄看，30~50 岁 49 人，50 岁以上 6 人。

总体看，公司人员素质符合行业水平。

六、管理分析

跟踪期内，公司高层管理人员及管理体制无重大变动。

七、经营分析

跟踪期内，公司营业收入结构基本保持稳定，主要来源于城建工程承包收入、下属子公司所经营的污水处理的收费以及其它业务收入等。

2012 年，公司原下设的长春市供热集团有限公司、长春市新城供热经营有限公司及裕祥酒店被长春市国资委无偿划转出去。因此，2012 年城市供热业务不再纳入公司营业收入。

表 2 公司 2011~2012 年收入构成情况
(单位：万元，%)

业务类项	2011 年度		2012 年度	
	营业收入	营业收入	营业收入	毛利率
工程承包	117827.75	3.36	128770.04	3.42
城市供热	34825.43	6.97	0	0
污水处理	7335.00	15.72	10561.04	36.79
其他业务	17352.73	66.98	19732.99	64.47
合计	177340.91	10.80	159064.07	9.62

资料来源：公司 2012 年审计报告

1. 城建项目工程承包业务

目前公司城建项目主要采用回购模式建设：公司和长春市城乡建设委员会、长春市财政局签订项目回购协议（根据项目签订），项目完工竣工规定年限内（各年协议不同）政府支付回购费用。回购项目投资在预付款项中反映，符合竣工条件的项目结转长期应收款。

回购项目中，金额较大的是长春市四环路建设工程投资项目（09 长春城开债募投项目），政府回购价款共 81.42 亿元，分九期支付（2009.8.20-2017.8.20）。目前该项目已通车运营，项目实际投资额 60.5 亿元，截至 2012 年底长春市政府已支付回购款 13.06 亿元（已高于回购协议规定中应支付的回购款金额），项目未回购金额在长期应收款科目中体现。针对该

项目，公司每年按当年完工工程量确认收入（工程成本+协议约定管理费），同时结转工程成本。除四环路项目之外，公司目前建设的其余项目均未确认收入，截至 2012 年底，主要项目情况见表 3。

关于“09 长春城开债”募投项目，联合资信也关注到由于该募投项目因相关协议方未履行协议导致“09 长春城开债”应收账款质押担保已失去增信作用的情况。公司以其合法拥有的对长春市财政局应收账款为本期债券提供质押担保；但自 2009 年起长春市财政局均未按《长春市四环路建设工程投资建设收购（BT）协议书》及《长春城市开发（集团）有限公司 2009 年公司债券之账户及资金监管协议》要求将项目回购款支付至公司监管账户，导致应收账款回收进度和金额长期无法得到有效监管。

另外，公司 2002 年到 2007 年开工建设的部分项目未签订回购协议，项目投资在预付款项科目中反映，符合竣工条件项目结转在建工程（含项目管理费和资本化利息）。这部分项目对应银行贷款的还本付息由长春市政府承担。

2012 年，公司主要建设项目包括长春市南部新城道路网二期（前进大街、硅谷大街建设工程）、长春市西部新城道路网工程、长春市飞跃路贯通工程（开运街-东风大街）、长春市亚泰大街（东岭北街、南三环至绕城高速段）等项目，总投资额 147.90 亿元，截至 2012 年底已完成投资 79.09 亿元。整体来看，目前公司在建项目较多，预计未来一段时间内，公司项目投资规模仍然较大。

表3 截至2012年底公司项目建设情况
(单位: 亿元)

项目名称	总投资额	截至2012年末投资
长春市南部新城道路网二期(前进大街、硅谷大街建设工程)	6.60	5.06
长春市西部新城道路网工程	17.22	10.71
长春市飞跃路贯通工程(开运街-东风大街)	7.02	3.25
长春市亚泰大街(东岭北街、南三环至绕城高速段)	20.57	12.80
09 道路与环境	7.07	6.86
长春火车站综合交通换乘中心	28.73	9.19
长春市南部新城道路网建设工程	8.45	5.13
2009 年长春市基础设施改造工程之一	7.50	2.37
2009 年长春市基础设施改造工程之二	6.49	6.31
2009 年长春市基础设施改造工程之三	8.91	3.49
长春市生活垃圾处理(蘑菇沟垃圾场)	4.41	1.30
长春市台北大街中段(青年路-亚泰大街)段改造工程	3.49	0.60
长春市伊通河环境治理工程	1.20	0.75
东环城路(吉林大路-东荣大路)道路绿化工程	3.31	3.21
伊通河排水管网改造	4.81	5.05
交通节点改造渠化和道路精细化	2.68	2.51
长春市串湖污水处理厂	9.44	0.50
合计	147.90	79.09

资料来源: 公司提供

2. 污水处理业务

污水处理业务主要由全资子公司长春水务集团城市排水有限责任公司(以下简称“排水公司”)承担, 下属有四家水厂, 其中北郊污水处理厂污水处理产能最大, 承担了50%以上的污水处理工作。

2012年, 公司实现污水处理量19896.23万吨; 从收费方式来看, 目前长春市污水处理收费采取收支两条线的运作模式, 即污水处理企业的收入通过自来水公司代收污水处理费后全部上缴政府, 政府按照一定的价格返还给污水

处理企业。2012年, 污水处理板块收入和毛利率分别为10600万元和36.79%, 较上年有所提升。

3. 其它业务

其他业务包括融资手续费、产品销售、土地承包、物业管理、担保业务等。公司承担为长春市城建项目进行融资的职责, 对于这部分融资, 政府支付给公司一定的融资手续费。2012年, 公司融资手续费收入2654.80万元, 较上年同期有所下降。

八、募集资金使用情况

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2012年7月19日按时支付第五年度利息3480万元。

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市政基础设施工程。截至2012年底, 债券资金在三个募投项目均得到了合理使用, 投资总额为52.34亿元。

表4 截至2012年底募集资金项目投资情况
(单位: 亿元)

项目	总投资额	截至2012年底投资额合计
南部新兴工业区	17.14	17.98
铁北老工业基地	19.81	18.42
一汽及周边区域	19.33	15.94
合计	56.28	52.34

资料来源: 公司提供

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2011年及2012年经中兴财光华会计师事务所有限公司审计并出具标准无保

留意见的审计报告。截至 2012 年底，纳入集团合并范围的企业户数共 15 户（含集团总部），其中集团总部 1 户、二级子公司 11 户，三级及以上子公司 3 户；合并范围减少 3 户，系长春市供热集团有限公司、长春市新城供热经营有限公司及裕祥酒店被长春市国资委无偿划转出去。报表合并范围的变动对财务数据的可比性有一定影响。

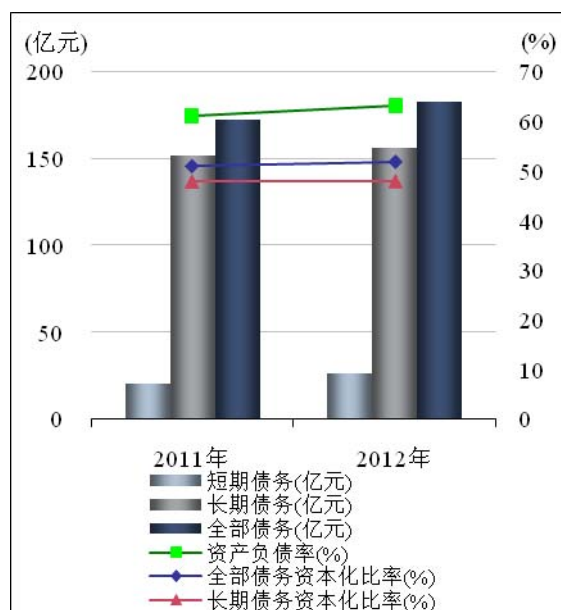
截至 2012 年底，公司合并资产总额为 459.27 亿元，所有者权益合计为 168.85 亿元。2012 年，公司实现营业收入 15.91 亿元，利润总额 5.25 亿元。

2. 盈利能力分析

公司的主营业务主要为工程承包业务和污水处理业务。主要受供热业务转出影响，2012 年收入规模较上年同期下降 10.27%；公司营业成本也有相应减少。

从期间费用来看，2012 年公司期间费用同比下降 30.50%，主要系公司销售费用、管理费用和财务费用下降所致；公司实现营业利润 1165.38 万元，较上年同期增长 176.64%。

图1 公司2011~2012年收入利润变化情况



资料来源：公司2012年审计报告

公司营业收入规模相对较小，营业外收入是公司利润的主要来源，当年实现营业外收入

5.14 亿元（其中政府补助 5.13 亿元）。在营业外收入的补充下，当年公司实现利润总额 5.25 亿元，较上年同期增长 17.45%。

从盈利指标来看，2012 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 6.63%、1.52% 和 3.05%。受供热业务转出影响，公司营业利润率较 2011 年下降 1.6 个百分点；总资本收益率和净资产收益率较上年同期略有上升。总体看，由于公司经营业务具有一定公益性，整体盈利水平较低，对财政补贴依赖程度高。

3. 现金流

公司经营性现金流入主要来源于销售商品、提供劳务收到的现金，2012 年为 16.17 亿元，现金收入比为 101.63%，公司收入实现质量较好；收到其他与经营活动有关的现金 24.59 亿元，含收到长春市建委往来款 11.47 亿元、收到长春市财政局往来款 7.24 亿元（通过公司拨付的城维费资金）、收到城维费资金 5.10 亿元及其他 0.11 亿元；2012 年公司购买商品、接受劳务收到现金 18.75 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 5.88 亿元，主要系与长春市建委往来款和高新管委会往来款及市财政往来款。受往来资金流入规模较大影响，公司经营活动产生的现金流量净额较上年同期大幅提升，2012 年为 15.22 亿元。

公司投资性现金流入主要来源于处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额；投资活动现金流出主要系支付其他与投资活动有关的现金及取得子公司等支付的现金净额，2012 年分别为 3.15 亿元及 2.58 亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金 3.15 亿元为无偿划拨出公司的长春市供热集团有限公司及其子公司长春市新城供热经营有限公司所持有的现金及其等价物。2012 年，公司投资活动现金净流出 5.98 亿元，投资净流出规模较上年同期大幅减少。

2012 年，公司吸收投资收到现金 0.6 亿元，较上年大幅减少，主要系 2011 年长春市政府对

公司增资款 10 亿元；借款收到现金 31.59 亿元；偿还债务支付现金 17.61 亿元；分配股利、利润和偿付利息支出 11.53 亿元。2012 年，公司新增借款较上年同期大幅增加，筹资活动现金净流出 29.14 亿元，较上年同期大幅减少。

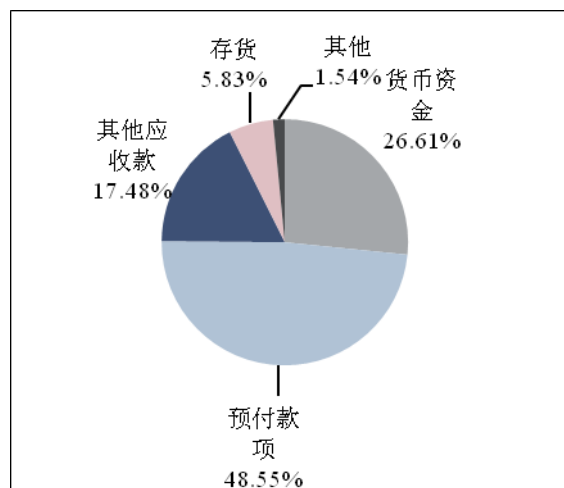
总体来看，目前公司在建项目较多，投资活动现金流出数额较大，需要依赖外部融资。

4. 资产构成及资产质量

截至2012年底，公司资产总额为459.27亿元，较2011年底增长8.45%，主要来源于货币资金、其他应收款和长期应收款的增加。截至2012年底，公司资产总额中流动资产占26.22%，非流动资产占73.78%，公司资产以非流动资产为主。

截至2012年底，公司流动资产120.42亿元，较上年同期增长18.20%，主要系货币资金和其他应收款增加所致。从构成来看，以预付款项和货币资金为主。

图2 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司2012年审计报告

截至2012年底，公司预付款项58.47亿元，较上年大幅减少16.98亿元，主要系支付的尚未完工项目款。从账龄来看，账龄在一年以内、一到三年内和三年以上的预付款项分别占18.31%、55.64%和26.05%，账龄偏长。公司预付款项前五名为中铁十三局换乘中心、长春市绿园区拆迁办公室、长春市政府投资建设项目

管理中心、宽城市政三环道路及长春市宽城区住房和城乡建设局，前五名单位预付款项合计金额占预付款项总额的25.06%，集中度较低。

截至2012年底，公司货币资金32.04亿元，较上年增长62.31%，主要系银行存款增加所致，公司银行存款占比99.99%。

截至2012年底，公司其他应收款21.04亿元，较上年同期大幅提升，增长121.50%，主要系2012年转贷业务产生的应收款均在其他应收款中核算所致。公司其他应收款前五名单位：长春市财政局、长春市建委、长春市轨道交通集团有限公司、市建委委员会和白山市江源区三岔子供热有限责任公司，前五名单位主要为政府单位，占其他应收款总额的75.96%，集中度较高；且账龄在1年以内的占87.54%，无法收回风险较低。

截至 2012 年底，公司非流动资产 338.85 亿元，较上年同期增长 5.37%。主要构成科目包括：固定资产（占 26.15%）、持有至到期投资（占 23.98%）、长期应收款（占 29.61%）、其他非流动资产（占 5.10%）、长期股权投资（占 5.02%）。

截至 2012 年底，公司持有至到期投资 81.25 亿元，主要系公司作为融资主体，对城建项目的转贷款，形成的银行贷款主要偿还单位是长春市财政局、建委。2012 年较上年同期减少 3.75 亿元，其中约 20 亿元系财政局通过公司拨付给其他单位的城维费。

公司长期应收款系公司承包长春市市政建设形成的应收款，主要包括四环路项目、开行项目及 09 年项目等。截至 2012 年底，公司长期应收款 100.35 亿元，系公司城建项目建设形成的应收款项，较上年增加 39.16%，主要是根据《长春市基础设施建设改造工程之三项目回购协议书》（以下简称回购项目）、《长春市南部新城新城道路网二期工程项目回购协议书》（以下简称回购项目），本期 09 年项目工程款净增加 15.36 亿元，本期四环路项目工程款净增加 12.88 亿元。

截至 2012 年底，公司长期股权投资 17.02 亿元，较上年同期增长 2.6 亿元，主要系权益法和成本法核算的对子公司的投资。

截至 2012 年底，公司固定资产 88.61 亿元，较上年减少 4.48%；固定资产中路桥资产占 69.50%；机器设备占 11.76%；房屋建筑物占 12.41%。

公司 2002 年到 2007 年开工建设的部分项目未签订回购协议，项目投资在预付款项科目中反映，符合竣工条件项目结转在建工程（含项目管理费和资本化利息）。截至 2012 年底，公司在建工程 34.30 亿元，较上年同期下降 9.95%，全部为基础设施项目投资；其中，2002~2007 年符合竣工条件项目结转在建工程共计 20.00 亿元，其他项目主要为锅炉房及改造工程、09 年建委工程、创城工程等。

截至 2012 年底，公司其他非流动资产 17.27 亿元，与上年同期持平，为林木资产和子公司长春水务集团城市排水有限责任公司售后融资租赁租回固定资产产生的未实现售后租回损失。

总体来看，公司非流动资产占比较高，长期应收款规模大，且公益性资产较多，总体资产质量一般。

5. 负债构成及负债水平

截至 2012 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 168.85 亿元，较上年同期增长 2.41%，主要来源于未分配利润的增长。公司所有者权益中，实收资本占 38.77%、资本公积占 44.84%、盈余公积占 1.75%、未分配利润占 14.02%、少数股东权益占 0.62%。公司所有者权益稳定性较强。

截至 2012 年底，公司负债总额为 290.42 亿元，较上年同期增长 12.30%。负债中流动负债占 42.42%，非流动负债占 57.58%，流动负债占比较 2011 年有所提高。

公司流动负债主要构成科目是其他应付款（占 75.89%）和一年内到期非流动负债（占

18.38%）；截至 2012 年底，公司其他应付款 93.51 亿元，主要是应付长春市建委、财政局和长春市融兴经济发展有限公司往来款项。其中 41.42% 的其他应付款账龄在一年以内，1~2 年的占 24.74%；截至 2012 年底，公司一年内到期非流动负债 22.65 亿元，系一年内到期长期借款。

公司非流动负债主要构成科目包括：长期借款（占 80.93%）、应付债券（占 12.42%）、专项应付款（占 4.56%）和长期应付款（占 2.03%）。截至 2012 年底，公司长期应付款 3.40 亿元，系对兴业公司的融资租赁款；专项应付款 7.63 亿元，主要系收到的政府拨付专项项目投资款。

从有息债务来看，公司全部有息债务 182.77 亿元，较上年同期有所增长，其中长期债务 156.08 亿元。从债务指标来看，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 48.03%、51.98% 和 63.23%，债务指标较上年同期均有所上升。考虑到公司债务中有部分项目转贷款，实际偿还责任由资金使用单位承担，公司实际债务负担低于指标值。总体来看，公司债务负担尚可。

6. 偿债能力分析

从短期偿债能力看，2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 97.74% 和 92.04%，较 2011 年底分别下降 15.65 和 17.81 个百分点。公司现金类资产为 32.04 亿元，较 2011 年底增长 62.31%，是短期债务的 1.20 倍，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标来看，2012 年，公司 EBITDA 为 5.54 亿元，较 2011 年略有增长，全部债务/EBITDA 为 33.01 倍，公司 EBITDA 对全部债务的保护能力弱。考虑到公司长期借款主要用于区内基础设施项目建设，且基础设施建设项目均与长春市财政局签订协议，项目完工后由财政局支付承包建设费用或者进行回购，公司整体偿债能力有较好的保障。

截至 2012 年底，公司获得授信额度总计 162 亿元，全部额度已使用。

截至2012年底,公司对外担保总额为2.81亿元,系为长春市建设投资公司、长春城开实业有限责任公司、长春城开基础设施建设有限责任公司和长春城开基础设施建设有限责任公司提供的担保,担保比率为1.66%,公司或有负债风险较小。

6. 过往债务履约情况

根据2013年2月20日中国人民银行NO.E201302200000772106号企业信息报告,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

十、债券保障程度分析

2012年公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别是“06长春城开债”的5.98倍和2.79倍;截至2012年底,公司EBITDA是“06长春城开债”发行金额的0.69倍,公司对待偿还债务偿还能力较强。

“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。

1. 担保人概况

国家开发银行(以下简称“国开行”)是1994年经国务院[1994]22号文批准成立的国有政策性金融机构,截至2012年底,国开行注册资本3067.11亿元人民币。

作为政策性银行,国开行的主要任务是支持国家的基础设施、基础产业和支柱产业项目建设;支持国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策。

截至2012年底,国开行的资产总额为75203.29亿元,贷款余额64176.00亿元,负债合计70217.43亿元,所有者权益4985.86亿元;2012年实现净利息收入1544.00亿元,净利润630.94亿元。

国开行现任行长:陈元;注册地址:北京市西城区复兴门内大街18号。

2. 担保能力分析

国开行是中国三家政策性银行中最大的一家,在资金来源及政府支持方面有先天优势。

国开行目前已建立起了较完善的法人治理结构,内部稽核评价体系的科学性和可操作性较高。

国开行率先在国内实行资产质量五级分类管理制度,并根据国开行优质资产比例高的特点,逐步发展为五类14级的资产分类管理体系,能及早识别和监控信贷风险;建立有较具特色的内部信用评级体系,通过对地区、行业、客户、债项等进行信用评级,积累了部分违约率与违约损失率的经验数据,为贷款评审及贷款管理提供了较为科学可信的决策依据。

国开行的贷款具有长期、大额、集中的特点,重点对电力、公路、铁路、石油化工、城建及邮电通讯等国家重点支持的基础和支柱行业提供贷款,贷款地区主要是为经济发达的东部和沿海地区。凭借国开行与各地政府及部委的良好关系,对贷款本息的回收较商业银行有明显优势。

作为国内债券市场的倡导者与创新者,国开行拥有多个中国债券市场的第一,不仅是国内债券市场最大的发行人,也是强竞争力的债券承销商。经联合资信公开评级,国家开发银行主体信用等级为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。

本期债券额度相当于国开行2012年底资产总额的0.01%,所有者权益的0.16%,2012年净利息收入的0.52%。因此,即使立即偿还担保的本期债券,对国开行影响也很小。

综合来看,国开行作为国内最大的政策性银行,能够得到政府很强的支持。国开行优势突出,各项运营指标合理,有较强盈利能力。本期债券规模相对很小,由开行为其提供担保,

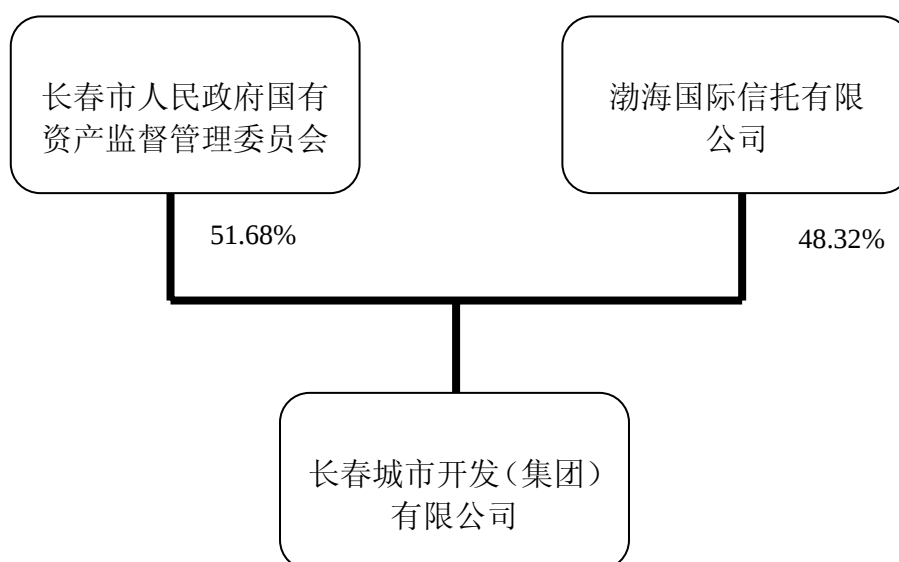
担保实力很强。

综上所述，本期债券到期不能还本付息的风险很小。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司“06 长春城开债”AAA 的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	529802.27	197366.78	320389.78	-22.24
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	
应收票据	0.00	0.00	0.00	
应收账款	12812.59	14532.90	13538.08	2.79
预付款项	771047.61	754502.36	584670.67	-12.92
应收利息	0.00	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	0.00	
其他应收款	14718.32	16002.54	210448.04	278.13
存货	7778.14	31783.52	70148.81	200.31
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	0.00	4654.29	5035.08	
流动资产合计	1336158.92	1018842.39	1204230.46	-5.07
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	
持有至到期投资	617338.38	850010.72	812452.48	14.72
长期应收款	420511.55	721116.40	1003515.76	54.48
长期股权投资	133730.51	144185.10	170228.92	12.82
投资性房地产	3445.89	5140.73	0.00	-100.00
固定资产	896776.96	927727.79	886091.94	-0.60
在建工程	336671.35	380855.37	343014.43	0.94
工程物资	5087.80	8046.88	38.36	-91.32
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	
油气资产	0.00	0.00	0.00	
无形资产	4498.66	4444.80	101.61	-84.97
开发支出	0.00	0.00	0.00	
商誉	0.00	0.00	0.00	
合并价差	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	1263.92	1461.29	209.96	-59.24
递延所得税资产	118.91	108.69	83.76	-16.07
其他非流动资产	172739.57	172739.57	172739.57	0.00
非流动资产合计	2592183.51	3215837.34	3388476.79	14.33
资产总计	3928342.42	4234679.73	4592707.25	8.13

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	54480.00	18480.00	39450.00	-14.90
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	
应付票据	4000.00	0.00	1000.00	-50.00
应付账款	17642.54	26914.47	20039.68	6.58
预收款项	19960.83	23849.93	8615.91	-34.30
应付职工薪酬	1038.55	735.78	194.72	-56.70
应交税费	-1922.97	-4864.47	1030.62	
应付利息	0.00	0.00	0.00	
应付股利	38.39	38.39	38.39	0.00
其他应付款	414753.09	646221.03	935062.89	50.15
预计负债	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的非流动负债	233340.56	185504.56	226474.56	-1.48
其他流动负债	0.00	1640.57	209.25	
流动负债合计	743330.98	898520.25	1232116.01	28.75
非流动负债：				
长期借款	1321399.10	1311701.70	1353187.53	1.20
应付债券	207614.20	207614.20	207614.20	0.00
长期应付款	59143.62	48360.40	34049.54	-24.12
专项应付款	71028.10	91767.95	76319.31	3.66
预计负债	0.00	0.00	0.00	
递延收益	0.00	0.00	0.00	
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	23683.75	28054.53	881.88	-80.70
非流动负债合计	1682868.78	1687498.78	1672052.46	-0.32
负债合计	2426199.76	2586019.03	2904168.47	9.41
所有者权益：				
实收资本(或股本)	554687.00	654687.00	654687.00	8.64
资本公积	774355.13	774846.57	757130.73	-1.12
减：库存股	0.00	0.00	0.00	
盈余公积	19646.65	24445.36	29589.85	22.72
未分配利润	152664.68	190659.61	236668.04	24.51
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	
归属于母公司权益合计	1501353.46	1644638.54	1678075.63	5.72
少数股东权益	789.21	4022.16	10463.15	264.11
所有者权益合计	1502142.66	1648660.70	1688538.78	6.02
负债和所有者权益总计	3928342.42	4234679.73	4592707.25	8.13

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	155333.42	177340.91	159064.07	1.19
减: 营业成本	141783.73	158180.48	143778.33	0.70
营业税金及附加	3958.03	4560.34	4737.36	9.40
销售费用	41.41	2582.87	1501.61	502.21
管理费用	6619.75	9235.41	6598.44	-0.16
财务费用	-709.94	2241.55	1673.95	
资产减值损失	891.49	123.59	-242.87	
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	
投资收益	-34.17	4.59	148.12	
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00	
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	
二、营业利润	2714.78	421.26	1165.38	-34.48
加: 营业外收入	42049.65	50133.33	51428.07	10.59
减: 营业外支出	312.68	5808.74	141.34	-32.77
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00	
三、利润总额	44451.76	44745.85	52452.10	8.63
减: 所得税费用	232.61	1000.96	877.51	94.23
四、净利润	44219.15	43744.89	51574.59	8.00
其中: 归属于母公司的净利润	44278.82	43521.25	51152.92	7.48
少数股东损益	-59.67	223.64	421.66	

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 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	85334.71	155903.86	161651.58	37.63
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	
收到其他与经营活动有关的现金	129808.47	471288.20	245889.35	37.63
经营活动现金流入小计	215143.18	627192.06	407540.93	37.63
购买商品、接受劳务支付的现金	133170.59	157777.24	187503.65	18.66
支付给职工以及为职工支付的现金	8512.35	9464.25	5659.40	-18.46
支付的各项税费	6636.90	5476.58	3323.98	-29.23
支付其他与经营活动有关的现金	53297.06	374114.75	58814.19	5.05
经营活动现金流出小计	201616.90	546832.82	255301.22	12.53
经营活动产生的现金流量净额	13526.28	80359.23	152239.71	235.49
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	96912.46	104157.18	0.00	-100.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	61525.54	181.43	27.55	-97.88
处置子公司及其他单位收到的现金净额	5.80	180.00	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	1099.82	0.00	0.00	-100.00
投资活动现金流入小计	159543.62	104518.61	27.55	-98.69
购建固定资产、无形资产等支付的现金	371025.86	366349.77	2389.39	-91.98
投资支付的现金	162044.56	15000.00	0.00	-100.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	9550.00	25845.69	
支付其他与投资活动有关的现金	41.74	0.00	31515.80	2647.83
投资活动现金流出小计	533112.16	390899.77	59750.88	-66.52
投资活动产生的现金流量净额	-373568.54	-286381.16	-59723.33	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	15180.00	100000.00	6000.00	-37.13
取得借款收到的现金	501620.35	172259.67	315927.10	-20.64
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	17354.44	0.00	
筹资活动现金流入小计	516800.35	289614.10	321927.10	-21.07
偿还债务支付的现金	229960.00	268405.83	176141.66	-12.48
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	107428.32	125929.15	115278.83	3.59
支付其他与筹资活动有关的现金	50000.00	21692.70	0.00	-100.00
筹资活动现金流出小计	387388.32	416027.67	291420.49	-13.27
筹资活动产生的现金流量净额	129412.03	-126413.57	30506.61	-51.45
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	-230630.23	-332435.49	123023.00	
加: 期初现金及现金等价物余额	760432.50	529802.27	197366.78	-49.05
六、期末现金及现金等价物余额	529802.27	197366.78	320389.78	-22.24

附件 4-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	44219.15	43744.89	51574.59	8.00
加: 资产减值准备	891.49	123.59	-242.87	
固定资产折旧及其他	5143.89	5714.14	859.99	-59.11
无形资产摊销	162.69	139.10	9.04	-76.42
长期待摊费用摊销	115.13	139.39	11.03	-69.04
处置固定资产、无形资产等损失	23.01	0.00	43.58	37.60
固定资产报废损失	181.17	1108.22	0.00	-100.00
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	-912.80	2630.33	2034.00	
投资损失	34.17	-4.59	-148.12	
递延所得税资产减少	-39.21	10.22	28.40	
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-593.20	-21051.36	-44870.73	769.72
经营性应收项目的减少	-59225.00	-192502.78	-51661.05	-6.60
经营性应付项目的增加	23525.80	240308.08	194601.85	187.61
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	13526.28	80359.23	152239.71	235.49
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	529802.27	197366.78	320389.78	-22.24
减: 现金的期初余额	760432.50	529802.27	197366.78	-49.05
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	-230630.23	-332435.49	123023.00	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	24.25	12.97	11.33	14.41
存货周转次数(次)	36.46	8.00	2.82	11.10
总资产周转次数(次)	0.08	0.04	0.04	0.05
现金收入比(%)	54.94	87.91	101.63	88.17
盈利能力				
营业利润率(%)	6.17	8.23	6.63	7.02
总资本收益率(%)	1.37	1.38	1.52	1.45
净资产收益率(%)	2.94	2.65	3.05	2.91
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	50.44	47.96	48.04	48.49
全部债务资本化比率(%)	54.80	51.11	51.98	52.28
资产负债率(%)	61.76	61.07	63.24	62.29
偿债能力				
流动比率(%)	179.75	113.39	97.74	118.84
速动比率(%)	178.71	109.85	92.04	114.72
经营现金流动负债比(%)	1.82	8.94	18.13	12.11
EBITDA 利息倍数(倍)	37.25	18.51	27.22	26.61
全部债务/EBITDA(倍)	35.53	32.13	33.01	33.25
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.12	0.05	-0.05
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-261.73	-71.10	45.48	-50.93

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	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	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%
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	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: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

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

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。