

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2008] 169 号

联合资信评估有限公司通过对天津城市基础设施建设投资集团有限公司的信用状况进行跟踪评级,确定天津城市基础设施建设投资集团有限公司主体长期信用等级由AA上调至AA⁺,同时维持天津城市基础设施建设投资集团有限公司2007年12亿元企业债的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年六月二十三日



天津城市基础设施建设投资集团有限公司

跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
07 津城投债	12 亿元	2007/6/11- 2017/6/10	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 6 月 23 日

上次评级时间: 2007 年 4 月 20 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
资产总额(亿元)	628.56	804.92	1443.11	1561.58
所有者权益(亿元)	184.40	189.63	441.77	447.63
长期债务(亿元)*	369.20	425.18	797.81	889.70
全部债务(亿元)*	376.56	498.00	901.64	970.47
主营业务收入(亿元)	2.88	3.30	26.74	5.09
净利润(亿元)	1.78	1.57	9.03	1.19
EBITDA(亿元)	3.33	2.79	28.75	3.13
主营业务利润率(%)	52.10	58.43	42.56	37.20
净资产收益率(%)	0.97	0.83	2.04	--
资产负债率(%)*	70.66	76.39	68.35	70.33
全部债务资本化比率(%)*	67.13	72.38	66.38	67.68
流动比率(%)	357.10	205.83	252.89	259.46
全部债务/EBITDA(倍)*	113.14	178.57	31.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)*	9.15	32.92	3.45	--

注: 2008 年一季度数据未经审计; 带*的指标在计算过程中尚未剔除不需公司自身偿还的长期债务本金或利息。

分析师

张志强 010-85679696-8809
mzhang@lianheratings.com.cn

刘小平 010-85679696-8830
liuxp@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

天津城市基础设施建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)是天津市政府授权的国有独资公司,是天津市城市基础设施建设的投融资平台。2007年,受益于公司经营性投资项目逐步完工,以及天津市政府加大整合市政资源力度,为公司注入经营性较强、具有一定地区垄断性优势的资产,公司资产总额和所有者权益快速扩大,主营业务收入和净利润实现较大增长,债务压力有所降低,整体经营情况良好。

“07 津城投债”由中国农业银行授权天津市分行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级,农业银行主体长期信用等级为 AAA,担保实力强,进一步提升了“07 津城投债”本息偿还的安全性。

展望未来,公司在天津市城市基础设施建设中将保持重要地位,在其经营性投资项目陆续完工,以及部分基础设施项目进行商业化运营后,公司收入规模和利润水平有望继续改善,经营活动获现能力进一步提高。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于以上,联合资信上调公司主体长期信用等级为 AA⁺;并维持“07 津城投债” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是天津市规模最大的基础设施建设类国有独资公司,天津市政府为公司提供了持续、稳定和长期的政策、资金等多方面的支持。

2. 公司经营性资产运营具有区域垄断性,伴随2007年优质经营性资产的注入,公司自身盈利能力和偿债能力大幅提升。

关注

1. 目前公司的大多数建设项目正处于建设期，业务收入相对较小。
2. 公司代表政府履行城市基础设施投资建设与运营管理等职能，在投资和经营上受政府政策的影响较大。

一、企业基本情况

天津城市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“天津城投”），是贯彻国家投资体制改革的要求，根据中共天津市委“津党[2004]17号”和天津市人民政府“津政函[2004]180号”文件，由天津市人民政府于2004年7月23日出资组建的国有独资公司。其中天津市国资委代表天津市政府履行出资人职责；天津市建委受天津市国资委委托，负责对公司国有资产实施监督管理。

公司成立以后，根据“津党[2004]17号”、“津国资产权[2004]6号”文件和“建经[2004]1285号”文件，天津市海河建设发展投资有限公司（以下简称“海河公司”）、天津城市道路管网配套建设投资有限公司（以下简称“管网公司”）、天津市地下铁道总公司（以下简称“地铁公司”）于2004年下半年陆续划归公司经营。根据“津国资产权[2006]98号”和“建经[2006]325号”文件，天津市建设投资有限公司（以下简称“建设投资公司”）自2006年划归公司；根据“津国资产权[2007]120号”和“建经[2007]1167号”文件，天津市政投资有限公司（以下简称“市政投资公司”）和天津市高速公路投资建设发展公司（以下简称“高速公路公司”）自2007年1月划归公司。截至2007年底，公司注册资本161亿元，其中城市路桥设施实物资产和土地使用权共计140亿元，城建资金及土地出让金政府净收益等货币资金21亿元。

公司是天津市政府授权的国有独资公司，由天津市政府对公司实行国有资产授权经营。公司主要职能是组织实施天津市基础设施投资建设，进行资产经营和资本运作，发挥城市基础设施投融资平台的作用，为天津市城市建

二、债券投资项目概况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2007]602号”文批准，公司于2007年6月11日发行人民币债券12亿元，债券期限为10年，采用固定利率，票面年利率为4.55%。本期债券募集资金全部用于“海河基础设施项目”。该项目是滨海新区开发以及天津市城市建设重点工程之一，建设区域为海河上游段42平方公里，总投资预计196.2亿元。截至2007年底，该项目已完成33条道路的建设，总长度43.676公里，面积102.45万平方米；完成7座桥梁的整修新建工作；完成5座公园和4座泵站以及11公里堤岸建设工作；完成了大胡同候车楼工程；累计完成投资额占投资总额的54.85%。

三、经营管理分析

1. 政府支持

近几年天津市财政收入大幅增长，财政实力明显增强，2007年天津市共实现财政收入1204.33亿元，同比增长30.1%；财政支出839.35亿元，其中用于社会事业、社会保障、新农村和城市基础设施建设等公共支出为644.8亿元，同比增长30%，占全部财政支出的76.8%。天津市很强的财政实力为公司发展奠定了良好基础，使公司在政策和资金等方面得到有力支持。

市政资源整合方面：天津市政府于2004年分别将海河公司、管网公司、地铁公司陆续划归天津城投经营管理。2006年建设投资公司划归公司经营。2007年天津市政府进一步加大资源整合力度，向公司注入了优质经营性资产——以高速公路运营为主业的高速公路公司以及以水务为主业的市政投资公司。经营性资产的整合，使得公司“内部造血”机制不断完善，资金自筹能力也将有所提升，这有利于公司未来“投资-经营-收益-再投资”的良性循环。

贷款偿还支持方面：为配合天津市快速路、海河两岸开发、地铁2号线和3号线、城市环境绿化及城际铁路5个项目的建设，公司向国开行申

请了476亿元专项贷款额度，天津市政府批示以该贷款范围设定的国有土地使用权的土地出让金政府净收益作为还款来源；为配合天津市城市道路及地下管网改造和建设，公司向中国工商银行分别申请了106亿元以及125亿元的大额贷款，天津市（除海河区域）城市基础设施配套费作为该项贷款的还款来源。

财政资金支持方面：截至2007年底，天津市政府通过市财政向公司累计划拨资金188.29亿元，其中在“资本公积”中反映的财政划拨资金173.67亿元：城建资金29.12亿元，城市基础设施配套费54.33亿元（其中45.2亿元用于偿还工行上述贷款本息），土地出让金政府净收益90.22亿元（其中50.77亿元用于偿还国开行专项贷款利息）；2005~2007年，天津市政府通过市财政以补贴收入的形式拨付公司资金合计14.62亿元：城市环境改善费4.48亿元。

2. 公司投资运营

公司自成立日起至2007年底，累计完成基础设施建设项目投资857.48亿元，其中2007年完成投资196.07亿元（详见表1）。

表1 公司投资情况

项目名称		自成立日起至2007年底累计完成投资额（亿元）	2007年完成投资额（亿元）
国开行贷款项目	海河综合开发项目	107.62	22.20
	快速路项目（一期）	198.19	29.11
	环境建设项目	65.08	14.74
	城际铁路项目	21.86	3.20
地铁1号线项目		92.16	-
地铁2、3号线项目		52.87	37.38
路网建设项目		109.86	13.55
东站枢纽项目		20.64	16.63
高速公路项目		182.05	56.70
污水处理及相关配套项目		1.23	0.48
其他项目		5.92	2.08
合计		857.48	196.07

数据来源：公司提供

以上大多数基础设施建设项目建设周期和资金回收周期较长，资金需求量大。目前公司投资资金来源主要包括：①以国开行476亿元专项贷款以及工商银行两笔合计231亿元的大额贷款，从根本上解决了公司的资金压力。以上借款的偿还是以财政性资金为依托，其实质为天津市财政对公司资金的注入。②天津市政府除了为偿还上述借款及补充建设资金，向公司提供土地出让金政府净收益、城市基础设施配套费资金外，还向公司提供了城建资金、城市环境改善费、城市基础设施建设费、地铁补贴、拆迁补偿金、高速公路养路费等资金，这形成了公司长期稳定的资金来源。③公司自身经营性资产盈利，以及以这些经营性资产为依托进行的直接和间接融资，这是公司目前通过市场化运作产生的主要资金来源。此外，根据天津市政府“津政函[2008]1号”文件批复精神，天津市政府同意将公司所属公益性基础设施项目按照特许经营及政府采购的模式进行商业化运营，该投融资体制改革方案实施后，公司在融资方式上有望实现“政府主导，间接融资为主”到“市场运作，直接融资为主”的转变，为公司可持续发展提供有力的资金支持。

经营方面，2007年，受益于公司经营性投资项目逐步完工，以及天津市政府为公司注入经营性较强、具有一定区域垄断性优势的资产（高速公路公司、市政投资公司），公司收入规模大幅增加，实现主营业务收入267350.66万元，同比大幅增长709.12%，其中道路通行费和污水处理收入在主营业务收入中分别占33.31%和31.88%，海河领域综合建设服务费和建安收入分别占11.62%和10.08%；特许经营和土地整理管理费分别占4.80%和1.30%，自来水及中水收入占1.21%，其他占5.80%。道路通行费、污水处理收入是公司经营性收入的主要来源。

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年财务报表已经北京五联方圆会计师事务所审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司提供的2008年1~3月财务报表未经审计。

2007年公司新增纳入合并范围一级子公司5家，分别是建设投资公司、天津金融城开发有限公司、天津市海河风貌建设发展有限公司、高速公路公司和市政投资公司，以及天津市天城工程项目管理有限公司等二级子公司9家。

以下分析以2007年度合并报表为主，2008年一季度合并财务报表作为补充。

1. 资本及债务结构

截至2007年底，公司资产总额为14431092.11万元，较上年同期增长79.29%，其中流动资产和固定资产分别占30.90%和64.85%，长期投资净额和无形资产及其他资产分别占3.53%和0.72%。公司资产构成以固定资产为主，这与公司进行大型城市基础设施项目投资、建设和运营的业务特点相吻合。

截至2007年底，公司流动资产为4458973.90万元，其中，占比较大的依次为存货（占45.06%）、预付账款（占23.49%）、其他应收款（占14.86%）和货币资金（占14.01%）。

截至2007年底，公司现金类资产合计646968.98万元。其中货币资金624324.54万元，主要由银行存款构成，较上年同期增长33.14%，原因是合并范围增加；短期投资21524.44万元，主要为委托贷款；应收票据1120.00万元，全部为银行承兑汇票。公司现金类资产充裕。

截至2008年3月底，公司资产总额为15615769.16万元，较2007年底增长8.21%，主要来自固定资产的增长，其中流动资产和固定资产分别占26.84%和68.78%，长期投资净额和无形资产及其他资产分别占3.71%和0.67%，公司资产构成基本稳定。截至2008年3月底，公司

固定资产合计10740126.68万元，其中在建工程6963399.83万元，较2007年底增长24.21%。

总体来看，公司整体资产流动性正常。

截至2007年底，公司所有者权益合计4417690.81万元，较上年底增长132.97%，主要是资本公积较上年同期增长1056.14%，原因是公司将历年财政专项拨款形成的专项应付款结转到资本公积1582991.64万元，和无偿受让市政投资公司、高速公路公司、市政投资公司的股权而增加资本公积863918.82万元。2007年底，公司实收资本、资本公积在所有者权益中分别占36.44%和60.28%，盈余公积、未分配利润分别占1.08%和2.24%，权益稳定性较好。

2008年3月底，公司所有者权益为4476296.09万元，较2007年底增长1.33%，主要是未分配利润增长所致。

截至2007年底，公司负债总额9863658.45万元，较上年同期增长60.41%，其中流动负债占17.88%，较上年占比略有增长。公司流动负债，以短期借款（45.80%）和其他应付款（20.64%）为主，其次是一年内到期的长期负债（13.09%）、应付账款（9.30%）和预收账款（6.16%），其中其他应付款主要是应付天津市财政局借款和地铁、高速公路项目工程款、往来款；应付账款主要是应付地铁、土地整理项目工程款；预收账款主要是预收土地整理中心的土地出让收益和地铁、高速公路项目工程款。长期负债中，主要是银行长期借款7855385.16万元、应付债券122730万元和长期应付款108091.06万元。长期借款中国开行借款399.20亿元（含349.86亿元专项贷款）、建设银行借款103.32万元、工商银行借款95.58亿元，应付债券为2007年6月公司发行的十年期企业债券，长期应付款主要是地铁融资租赁费。

2008年3月底，公司负债总额10981794.73万元，其中流动负债和长期负债分别占14.71%和85.29%，长期负债较2007年底占比有所上升，主要来自长期借款和专项应付款的增长，其中新增的长期借款中含以天津市（除海河区

域)城市基础设施配套费收益作为还款来源的工行借款 245800 万元,专项应付款含收到的土地出让金政府净收益 163464.44 万元、城市基础设施配套费 52495.31 万元、城建资金 40000 万元、城市环境改善费 14502.80 万元和其他财政专项拨款 48065.94 万元;公司全部债务 9704720.85 万元,其中短期债务和长期债务分别占 8.32%和 91.68%,长期债务较 2007 年底占比有所增加。

2007年底,公司资产负债率是68.35%,全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为66.38%和63.59%,报表反映的公司债务负担重。但考虑到,公司负债主要是长期负债,其中445.44亿元(其中国开行专项贷款余额349.86亿元,工行大额贷款余额95.58亿元)银行长期借款是由天津市政府以土地出让金政府收益(截至2007年底公司累计收到土地出让收益90.22亿元)和天津市(除海河区域)城市基础设施配套费收益(截至2007年底公司获得城市基础设施配套费54.33亿元)来偿还,剔除该因素后,公司实际偿债压力较小。

2008年3月底,公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率均略有上升,分别为70.33%、65.75%和67.68%。由于公司第一季度新增的长期借款中部分借款不需公司自身偿还,新增的专项应付款不构成公司实际债务,因此与2007年底相比,公司实际偿债压力变化不大。

2. 盈利能力

受益于公司经营性投资项目逐步完工,以及天津市政府加大整合市政资源力度,为公司注入经营性较强、具有一定地区垄断性优势的资产,2007年公司合并范围变化后新增高速公路和污水处理业务,收入水平短时间内大幅提高。2007年,公司实现主营业务收入267350.66万元,较上年增长709.12%,其中道路通行费(33.31%)、污水处理收入(31.88%)、海河领域综合建设服务费(11.62%)和建安收入

(10.08%)对收入贡献较大。

2007年,公司主营业务利润率为42.56%,较上年有所下降,并受合并范围的影响导致财务费用和管理费用增加较多,公司营业利润为-66.33万元,较上年明显减少。同时,由于公司收到的补贴收入大幅增长,达120214.94万元,加之下属子公司市政投资公司2007年出售所持可流通创业环保国有股(5.61%)取得投资收益27413.45万元,使得公司利润总额和净利润实现了较大增长,分别为146894.36万元和90303.39万元。

2007年,公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.34%和2.04%,均比上年有较大改善,但是受行业性质影响,公司整体盈利能力仍然偏低,财政补贴收入是公司盈利的主要来源。

2008年1~3月,公司实现主营业务收入50931.07万元、利润总额15023.42万元,分别为2007年全年水平的19.05%和10.23%,主要是受季节性影响、下属部分子公司一季度未确认收入,以及公司特许经营和政府采购协议尚处于办理中,相应收入和利润没有实现所致。

根据天津市政府“津政函[2008]1号”文件批复精神,天津市政府同意将公司所属公益性基础设施项目按照特许经营及政府采购的模式进行商业化运营。未来,随着部分基础设施项目采用特许经营、政府采购方式进行市场化运作,公司未来盈利能力有望提升。

3. 现金流

从经营活动来看,2007年水务和高速公路等经营性资产的划入,公司销售商品提供劳务收到的现金大幅增长,为220154.22万元;同时,海河公司以及2007年新合并的建设投资公司土地整理项目的大幅增加,使得公司收到的财政返还土地整理成本增长较快,并在“收到的其他与经营活动有关的现金”中反映。以上两因素导致公司2007年经营活动现金流入量较往年激增,为862381.37万元。经营活动现金流出方面,由于土地整理前期投入资金很大,2007年

公司支付的其他与经营活动有关的现金为992567.02万元，远高于当年收到的成本返还，因此2007年公司经营活动产生的现金流量净额为-262459.91万元。

从投资活动来看，2007年公司投资活动产生的现金流入量增长较快，为544598.92万元，主要为新合并的子公司收到的其他与投资活动相关的现金流入量。由于公司大多数项目处于建设期，投资支出规模较大，且新合并进来的高速公路公司在建项目较多，使得2007年公司投资活动现金流出量达到近三年峰值，为2068440.40万元。2007年公司投资活动产生的现金流量净额为-1523841.48万元。

从筹资活动来看，在筹资活动现金流入方面，2007年公司吸收投资收到的现金为841675.23万元，主要为公司收到的城建资金、城市基础设施配套费、土地出让金政府净收益等财政划拨资金；2007年公司借款所收到的现金3223919.49万元，主要为国开行、工商银行、建设银行等银行的贷款。2007年公司筹资活动现金流入量为4200411.75万元。筹资活动现金流入规模大，融资渠道畅通。在筹资活动现金流出方面，由于国开行的专项贷款和工商银行的大额贷款2007年仍未进入偿债高峰期，公司需要偿还的债务规模相对较少，因此公司筹资活动产生的现金流量净额表现为大规模的净流入，2007年1941714.26万元。2007年公司现金及现金等价物净增加额为155412.86万元。

2008年第一季度，公司经营活动产生的现金流量净额仍表现为净流出，为-63232.14万元。由于公司将政府划拨的各项资金（含记入“补贴收入”和“专项应付款”等科目）在投资流入中反映（2007年在筹资活动流入中反映），2008年一季度公司投资活动现金流入量较大，为404620.21万元；投资活动现金流出量为676697.43万元，主要为构建固定资产等资本性支出。同期公司投资活动现金流量净额-272077.23万元。2008年一季度由于国开行专项贷款等长期借款的到位，公司筹资活动现金流

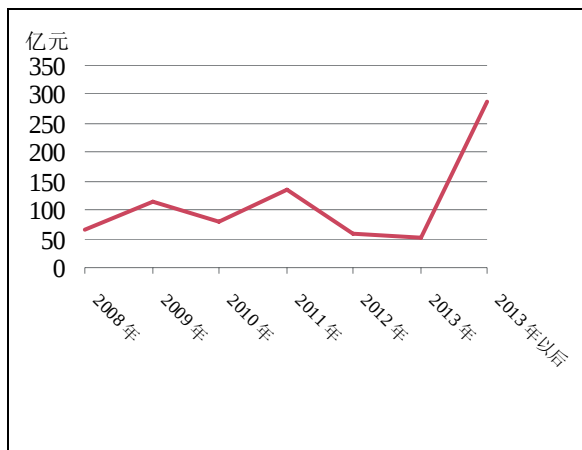
量净额为667368.20万元，规模较大。

总体看，2007年经营性资产的注入，使公司自身现金生成能力有所提高，但是土地整理以及投资项目需要大规模的资金投入，使得财政划拨资金和大规模的银行借款成为公司滚动发展所需资金的主要来源。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为252.89%和138.97%；同期经营活动现金负债比率为负值，对公司流动负债保障低，但是考虑到财政对于公司稳定的资金支持和未来几年公司自身盈利能力的提高，公司短期债务实际偿付能力正常。

图1 公司现有债务到期分布情况



数据来源：公司提供

从长期偿债能力指标看，2007年，公司EBITDA利息倍数为3.45倍，比上年有较大下降，但EBITDA对利息的偿付能力仍处于正常水平；全部债务/EBITDA为31.36倍，EBITDA对总债务的覆盖能力较弱。考虑到上述的445.44亿元银行长期借款本息由天津市政府以土地出让金政府收益和（除海河区域）城市基础设施配套费来偿还，同时根据截至到2007年底公司现有长期债务分布情况（图1），公司在2008~2013年需要偿还的现有债务各年分布基本合理，不存在明显的偿债高峰期，整体上看公司的实际偿债能力要远高于报表所反映的情况。另外由于绝大部分的规费收入如上述城建资

金、土地出让金政府净收益和城市基础设施配套费等都是作为资本金注入到公司，没有反映到公司经营收入当中来。

在或有负债方面，截至2007年底，公司对集团外贷款担保为222750万元，均是2007年新并入市政投资公司和高速公路公司对外提供的担保。其中市政投资公司为天津滨海发展投资控股有限公司、天津滨海发展投资控股有限公司、天津松江集团有限公司、天津北方石油有限公司、天津国际机械有限公司等5家企业提供共计64000万元的担保；高速公路公司为天津融兴瑞泰置业有限公司、天津江胜置业有限公司、天津浩天津晋高速公路有限公司、天津鑫宇高速公路有限责任公司、天津滨海发展投资控股有限公司、天津松江集团有限公司等6家企业提供共计158750万元的担保。目前上述担保贷款均未到期。

截至2008年5月16日，公司无重大诉讼事项。

根据中国人民银行《基本信用信息报告》显示，截至2008年5月16日，公司未出现违约现象，公司信用纪录良好。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系。截至2007年底，公司共获得授信额度总量为987.88亿元，尚未使用的额度为247.34亿元。公司间接融资渠道畅通。同时，公司拥有一家上市公司（市政投资公司下属子公司：天津创业环保股份有限公司，分别在上交所和香港联交所上市），直接融资渠道较畅通。

五、担保分析

“07津城投债”由中国农业银行授权天津市分行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。农业银行是四大国有商业银行之一，是中国国内机构网络分布最广的银行。经联合资信公开评级，农业银行主体长期信用等级为AAA，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保可以保证“07津城投债”本息偿还的安

全性。

综合考虑，联合资信上调公司主体长期信用等级为AA⁺，对公司的评级展望为稳定，并维持“07津城投债”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）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
流动资产					
货币资金	527777.67	468911.68	624324.54	8.76	960852.64
短期投资	3000.00	7500.00	21524.44	167.86	17950.30
应收票据			1120.00		83.00
应收账款	26500.00	27732.63	93440.66	87.78	129181.93
其他应收款	275577.33	6843.73	662201.71	55.01	625954.80
预付货款	95658.84	894691.91	1047200.72	230.87	137707.38
应收补贴款			448.80		
存货	55346.21	638625.08	2008588.39	502.42	2246317.26
待摊费用		1.34	124.63		1098.76
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期债权投					
其他流动资产					72801.34
流动资产合计	983860.05	2044306.38	4458973.90	112.89	4192025.40
长期投资					
长期股权投资	82413.81	184708.67	509494.21	148.64	552232.33
长期债权投资					6026.97
长期投资合计	82413.81	184708.67	509494.21	148.64	558259.29
合并差价					20982.37
长期投资净额	82413.81	184708.67	509494.21	148.64	579241.66
固定资产					
固定资产原值	1449408.63	1469742.52	4008377.31	66.30	4119029.60
减：累计折旧	990.96	2861.04	254599.40	1502.88	341294.94
固定资产净值	1448417.67	1466881.48	3753777.91	60.99	3777734.66
减：固定资产减值准备			1376.00		1000.00
固定资产净额	1448417.67	1466881.48	3752401.91	60.96	3776734.66
在建工程	3696438.67	4353155.95	5606175.17	23.15	6963399.83
固定资产清理			0.39		-7.81
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	5144856.34	5820037.42	9358577.47	34.87	10740126.68
无形资产及其他资产					
无形资产	73821.75	106.58	11336.38	-60.81	13163.00
长期待摊费用	637.56	29.09	9982.71	295.70	13705.97
其他长期资产			82727.44		77506.44
无形资产及其他资产合	74459.32	135.67	104046.53	18.21	104375.41
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	6285589.52	8049188.14	14431092.11	51.52	15615769.16

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）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
流动负债					
短期借款	73550.00	728180.00	807500.00	231.34	707000.00
应付票据					
应付账款	31680.56	21725.64	163937.86	127.48	163236.54
预收账款		1988.02	108581.74		177288.59
代销商品款					
应付工资	144.12	428.75	508.50	87.84	65.25
应付福利费	423.47	900.84	1715.14	101.25	1432.25
应付股利			84.18		84.18
应交税金	20704.76	30623.19	88848.58	107.15	71578.09
其他应交款		6.00	124.78		50.94
其他应付款	148941.20	209324.30	363877.84	56.30	388277.17
预提费用	69.46	13.77	2481.39	497.67	5900.66
一年内到期的长期			230833.88		100738.42
其他流动负债			-5301.57		
流动负债合计	275513.56	993190.51	1763192.32	152.98	1615652.08
长期负债					
长期借款	3692039.98	4251781.34	7855385.16	45.86	8774252.43
应付债券			122730.00		122730.00
长期应付款			108091.06		124463.29
专项应付款	474002.02	903952.39	14259.92	-82.66	344696.93
住房周转金					
长期负债合计	4166041.99	5155733.73	8100466.13	39.44	9366142.65
负债合计	4441555.56	6148924.24	9863658.45	49.02	10981794.73
少数股东权益		3991.59	149742.85		157678.35
股东权益					
实收资本(或股本)	1610000.00	1610000.00	1610000.00	0	1610000.00
资本公积	193072.62	230350.93	2663187.12	271.40	2638711.11
盈余公积	8581.48	10927.85	47720.14	135.81	15490.53
其中：公益金	2517.39				
未确认的投资损失	-102.44	-762.74	-2261.09	369.80	-149.64
未分配利润	32482.30	45756.27	99044.64	74.62	212244.08
外币报表折算差额					
股东权益合计	1844033.96	1896272.31	4417690.81	54.78	4476296.09
负债及股东权益合	6285589.52	8049188.14	14431092.11	51.52	15615769.16

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 1-3 月
一、主营业务收入	28837.29	33042.23	267350.66	204.48	50931.07
减: 折扣与折让;					
主营业务收入净额	28837.29	33042.23	267350.66	204.48	50931.07
减: 主营业务成本	13671.20	13427.15	145385.92	226.11	30305.85
主营业务税金及附加	143.02	309.33	8179.74	656.25	1679.19
二、主营业务利润	15023.07	19305.75	113785.00	175.21	18946.03
加: 其他业务利润	23.28	35.07	3981.75	1207.95	698.05
减: 存货跌价损失					
营业费用	50.51	264.47	3778.29	764.87	449.95
管理费用	3802.12	9784.77	35207.65	204.30	7439.08
财务费用	-1874.22	-2666.98	78847.13		21448.14
三、营业利润	13067.93	11958.56	-66.33		-9693.09
加: 投资收益	238.40	652.75	27413.45	972.34	-813.34
补贴收入	14000.00	12000.00	120214.94	193.03	25503.70
营业外收入		0.51	951.44		38.46
以前年度调整					
其它					
减: 营业外支出		51.32	1619.14	56805.93	12.32
四、利润总额	27306.32	24560.50	146894.36	131.94	15023.42
减: 所得税	9591.75	9762.25	50040.16	128.41	1459.95
少数股东损益	-8.24	-230.08	8036.01	0.00	1684.08
加: 未确认的投资损失	102.44	660.30	1485.21	280.76	
五、净利润	17825.25	15688.63	90303.39	125.08	11879.40
加: 年初未分配利润	19409.15				
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	37234.41	15688.63	90303.39	55.73	
减: 提取法定盈余公积	3740.23				
提取法定公益金	1011.87				
七、可供股东分配的利润	32482.30	15688.63	90303.39	66.74	
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利					
转作股本的普通股股利					

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1-3 月
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	21170.09	36262.89	220154.22	222.48	52888.04
收到的税费返还			39.03		
收到的其他与经营活动有关的现金	20909.36	256698.02	642188.12	454.19	260995.68
经营活动现金流入小计	42079.45	292960.91	862381.37	352.70	313883.72
购买商品、接受劳务支付的现金	13889.57	3472.23	98021.30	165.65	138476.09
支付给职工以及为职工支付的现金	1140.32	2328.40	16752.35	283.29	7662.88
支付的各项税费	263.30	318.64	17500.62	715.28	9682.98
支付的其他与经营活动有关的现金	275045.23	127174.36	992567.02	89.97	221293.91
经营活动现金流出小计	290338.41	133293.63	1124841.28	96.83	377115.86
经营活动产生的现金流量净额	-248258.96	159667.28	-262459.91	2.82	-63232.14
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	1600.00	9000.00	82753.22	619.17	18805.03
取得投资收益收到的现金	8.36	553.70	17982.19	4537.25	656.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	561.30	37.91	97.83	-58.25	14.48
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			200.00		
收到的其他与投资活动有关的现金	83064.69	109676.51	443565.69	131.08	385144.08
投资活动现金流入小计	85234.35	119268.13	544598.92	152.77	404620.21
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1573956.77	1279250.80	1813706.15	7.35	482207.29
投资支付的现金	78266.62	87365.00	74035.78	-2.74	47475.36
支付的其他与投资活动有关的现金	207329.94	25929.87	180698.47	-6.64	147014.79
投资活动现金流出小计	1859553.34	1392545.67	2068440.40	5.47	676697.43
投资活动产生的现金流量净额	-1774318.9	-1273277.5	-1523841.48	-7.33	-272077.23
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	457802.35	495.00	841675.23	35.59	22535.03
取得借款收到的现金	1554439.98	1734306.28	3223919.49	44.01	1544729.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	463065.63	33182.15	134817.03	-46.04	11165.57
筹资活动现金流入小计	2475307.96	1767983.43	4200411.75	30.27	1578429.60
偿还债务所支付的现金	65250.00	570700.00	1725274.61	414.21	785020.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	156103.22	122713.72	524385.50	83.28	84151.51
支付的其他与筹资活动有关的现金	2.46	19825.43	9037.39	5965.03	41889.08
筹资活动现金流出小计	221355.67	713239.15	2258697.49	219.44	911061.41
筹资活动产生的现金流量净额	2253952.29	1054744.28	1941714.26	-7.18	667368.20
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	231374.34	-58865.99	155412.86	-18.04	332058.83

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

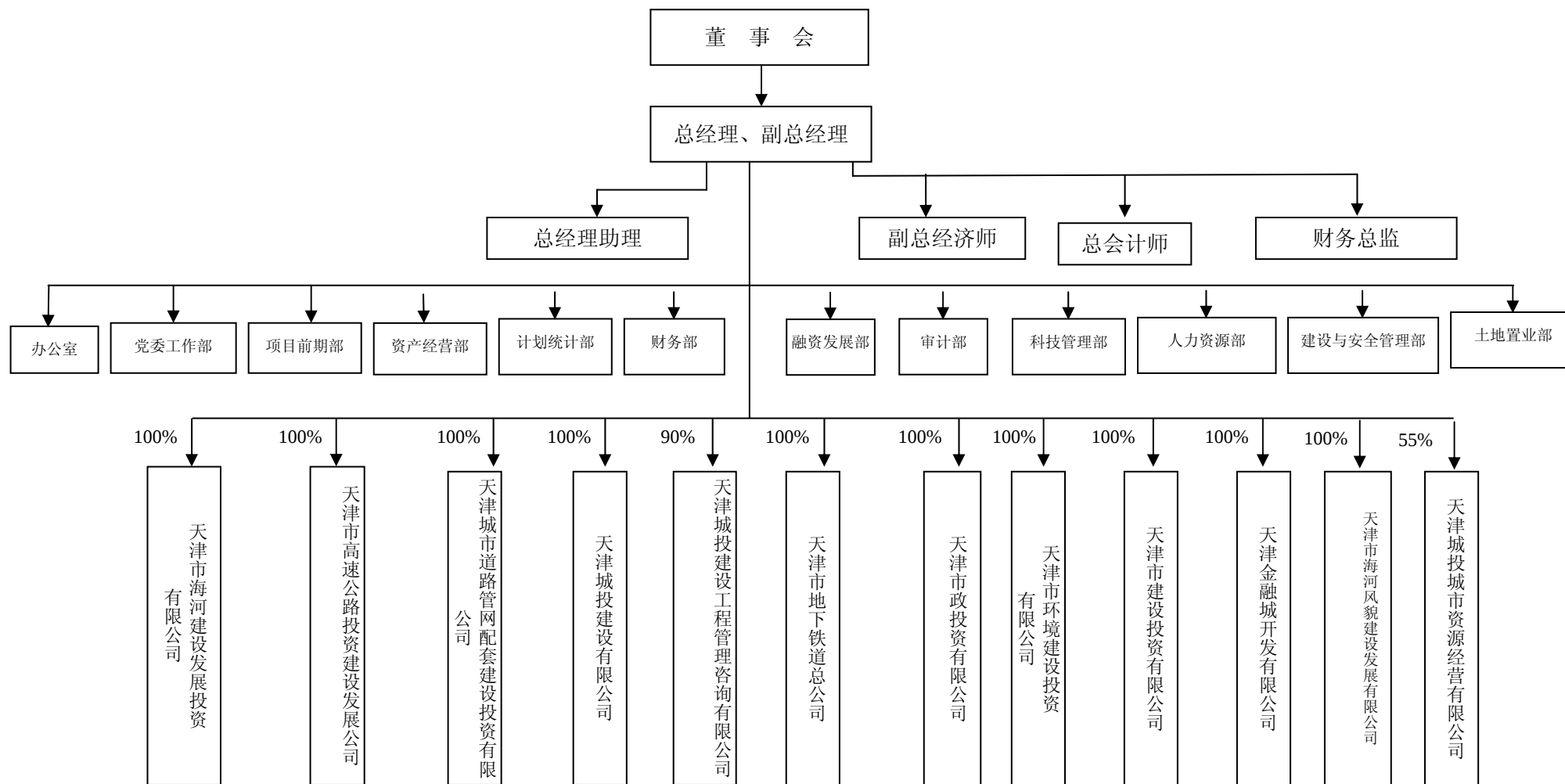
(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1-3 月
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	17825.25	15688.63	90303.39	125.08	11879.40
加: 少数股东损益	-8.24	-230.08	8036.01	0.00	1684.08
减: 未确认的投资损失	102.44	660.30	1485.21	280.76	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐					
资产减值准备	11.07				
固定资产折旧	568.32	1870.08	55470.83	887.92	16905.47
无形资产摊销	16.61	1.35	1758.15	928.84	35.41
长期待摊费用摊销	1753.41	608.48	-49.40		-699.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)			240.46		32.37
待摊费用减少(减:增加)		-1.34	6.23		-63.91
预提费用增加(减:减少)	69.46	-55.70	-626.75		2862.40
固定资产报废损失			320.15		8.69
财务费用	3636.44	847.11	83421.63	378.96	20666.31
投资损失(减:收益)	-238.40	-652.75	-27413.45	972.34	789.24
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-14563.23	-583278.8	-112680.4	178.16	-210157.08
经营性应收项目的减少(减:增加)	-286724.9	492366.23	-8990.32	-82.29	25061.76
经营性应付项目的增加(减:减少)	33499.14	233164.44	-352208.9		81250.43
其他	-4001.42		1437.79		-13487.60
经营性活动产生的现金流量净额	-248258.9	159667.28	-262459.9	2.82	-63232.14
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	527777.67	468911.68	624324.54	8.76	960852.64
减: 货币资金的期初余额	296403.33	527777.67	468911.68	25.78	628793.81
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	231374.34	-58865.99	155412.86	-18.04	332058.83

附件 4 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	加权平均值	2008 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	1.24	1.22	4.37	2.8	--
存货周转次数(次)	0.28	0.04	0.11	0.12	--
总资产周转次数(次)	0.01	0	0.02	0.01	--
盈利能力					
主营业务利润率(%)	52.1	58.43	42.56	49.23	37.20
总资本收益率(%)	0.38	0.24	1.34	0.82	--
净资产收益率(%)	0.97	0.83	2.04	1.46	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	66.69	69.11	63.59	65.87	65.75
全部债务资本化比率(%)	67.13	72.38	66.38	68.33	67.68
资产负债率(%)	70.66	76.39	68.35	71.23	70.33
偿债能力					
流动比率(%)	357.1	205.83	252.89	259.62	259.46
速动比率(%)	337.01	141.53	138.97	179.35	120.43
EBITDA 利息倍数(倍)	9.15	32.92	3.45	13.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	113.14	178.57	31.36	-47.35	--
现金流					
现金收入比(%)	73.41	109.75	82.35	88.78	103.84
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-2022578	-1113610	-1786301	-1631749.37	-335309.37

附件5 组织结构



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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
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 7 企业主体长期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，企业主体长期信用等级划分成三等九级，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。

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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。