

跟踪评级公告

联合[2011] 841 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持上虞市交通投资公司主体长期信用等级为A，评级展望为稳定，并维持“07虞交通债”信用等级为AAA。

特此公告。



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>

上虞市交通投资公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A 评级展望: 稳定
上次评级结果: A 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 虞交通债	8 亿元	2007/8/9-2022/8/8	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 10 月 31 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	4.59	1.98
资产总额(亿元)	90.86	116.56
所有者权益(亿元)	39.98	53.46
短期债务(亿元)	18.36	23.71
全部债务(亿元)	37.22	44.96
主营业务收入(亿元)	0.44	14.78
利润总额(亿元)	0.61	4.71
EBITDA(亿元)	3.29	7.54
经营性净现金流(亿元)	7.17	7.10
主营业务利润率(%)	-83.76	40.39
净资产收益率(%)	2.04	9.10
资产负债率(%)	55.57	53.93
全部债务资本化比率(%)	47.97	45.57
流动比率(%)	88.14	101.23
全部债务/EBITDA(倍)	11.31	5.96
经营现金流动负债比(%)	1.75	3.74

注: 现金类资产已剔除了承兑汇票保证金等受限资产。

分析师

张 丽

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

跟踪期内, 上虞市经济保持快速发展, 财政实力稳步增强, 上虞市交通投资公司 (以下简称“公司”) 持续得到上虞市政府的大力支持。2010 年上虞市政府赋予公司对政府指定地块整理、开发, 房地产开发职能, 新增土地开发出让业务对公司收入贡献大, 盈利能力大幅提升。

未来随着上虞市经济的持续发展, 城市交通基础设施建设投入的逐步增大, 公司有望获得更多的政府支持。联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对公司的评级展望为稳定。

“07 虞交通债”由中国农业银行股份有限公司 (以下简称“中国农业银行”) 提供担保。经联合资信公开评级, 中国农业银行的主体长期信用等级为 AA^{Api}, 具备很强的担保实力, 有效提升了本期债项的信用水平。

基于以上因素, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 A, 评级展望为稳定, 并维持“07 虞交通债”AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 上虞市经济保持快速发展, 城市固定资产投资力度不断加大, 为公司的发展提供了良好的外部环境。
2. 上虞市财政实力稳步增强, 作为上虞市交通基础设施建设的投资经营主体, 公司持续获得稳定的资金支持。
3. 2010 年新增土地开发出让业务使得公司盈利能力大幅提升。
4. 中国农业银行担保实力强, 能有效增强本期债项偿付的安全性。

关注

1. 土地开发业务运作模式是由政府指定一定数量土地, 由公司整理开发, 公司经营对政府依

赖程度高。截至2011年6月底，公司暂无政府新增指定土地开发业务，土地开发出对公司整体业务盈利能力带来较大波动，但无法判断盈利能力的稳定性。

2.公司通行费收入仍较小，无法弥补成本。

一、企业基本情况

上虞市交通投资公司（以下简称“公司”或“上虞交投”）是由上虞市交通局于 1993 年 11 月根据虞政办发(1993)134 号批文出资组建的国有独资公司。公司于 1998 年 4 月 17 日在上虞市工商行政管理局注册登记，注册资本为 3000 万元。2003 年 5 月 14 日，根据公司董事会决议和变更后的章程规定，公司增加注册资本 7000 万元，变更后的注册资本为 10000 万元。

公司以交通基础设施建设及原辅材料销售、公路桥梁工程施工为主要业务范围，兼营交通信息咨询（凡涉及许可证制度的凭证经营）。2010 年上虞市政府赋予公司对政府指定地块整理、开发，房地产开发职能。

截至 2010 年底，公司拥有 6 家控股子公司：上虞市交通开发有限公司、浙江金衢交通工程有限公司、上虞市伊林斯国道公路经营有限公司、上虞市交通资产经营有限公司（以下简称“交通资产公司”）、上虞市舜地公路水运工程试验检测有限公司（以下简称“舜地检测公司”）、上虞市航甬运河船闸运营有限公司（以下简称“船闸公司”）。其中，2010 年 7 月公司投资 1000 万元成立了船闸公司，持股比例 100%。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 116.56 亿元，所有者权益合计（含少数股东权益）53.69 亿元；2010 年公司实现主营业务收入 14.78 亿元，利润总额 4.71 亿元。

公司注册地址：浙江省上虞市百官街道青春路 32 号；法定代表人：张坚钢。

二、区域经济和政府支持

1. 区域经济和财政实力

公司负责上虞市区域内的交通基础设施投资建设及管理工作。上虞市经济发展一定程度决定了公司的业务经营状况。

根据《2010 年上虞市国民经济和社会发展统计公报》数据，2010 年上虞市全年实现生产

总值 436.25 亿元，按可比价计算，比上年增长 13.5%。从三大产业看：第一产业实现增加值 31.39 亿元，增长 3.7%；第二产业实现增加值 254.32 亿元，增长 13.8%；第三产业实现增加值 150.54 亿元，增长 14.7%。产业结构逐渐优化，三次产业结构由 2009 年的 7.1:58.9:34.0 演变为 7.2:58.3:34.5，第三产业增加值比重明显提高，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 1.7%、61.4%和 36.9%。按照户籍人口看，全市人均生产总值 56269 元，增长 13.2%，按年平均汇率计算，人均生产总值突破 8000 美元，达 8312 美元。

2010 年上虞工业加速推进转型升级，全市全年实现工业总产值 1326.98 亿元，增长 34.5%，其中规模以上工业产值首次突破千亿元大关，达 1034.24 亿元，增长 36.5%。2010 年全市规模以上工业企业中的机械装备、医药化工、轻工纺织、照明电器、光伏及绿色能源等五大主导行业实现产值 763.67 亿元，主营业务收入 719.76 亿元，实现利税 89.72 亿元，实现利润 64.11 亿元，分别增长 35.8%、32.2%、42.0%和 48.4%，分别占规模以上工业企业总量的 73.8%、73.3%、83.4%和 84.6%。工业生产实现了跨越，主导产业支撑明显。

2010 年上虞市完成全社会固定资产投资 198 亿元，比上年增长 19.3%，其中工业生产性投资力度空前，完成 120.18 亿元，增长 30.6%，全年限额以上投资 174.21 亿元，增长 24.8%，其中基础设施投资 16.48 亿元，下降 26.3%；第二产业投资 111.61 亿元，增长 43.7%，第三产业投资 61.73 亿元，增长 1.6%。

2010 年上虞市全年财政总收入首度突破 50 亿元，达 54.13 亿元，地方财政收入 29.16 亿元，分别增长 23.1%和 28.1%，地方财政收入占财政总收入 53.9%，比上年提高 2.1 个百分点。

总体看，2010 年，上虞市地区生产总值和财政收入增长快速，全社会固定资产投资力度加大，为公司发展创造了良好的外部环境。

2. 政府支持

公司是上虞市交通基础设施建设的投资经营主体，上虞市政府给予公司较大程度的支持。

政策支持：根据上虞市政府专题会议纪要（[2010]50号），为防范和化解交通债务风险，维护交通及政府融资信用，上虞市财政每年将安排1亿元资金，专项用于交通融资贴息，2010年已拨付；根据2010年6月上虞市政府办公室文件（[2010]331号），上虞市政府赋予公司对政府指定地块整理、开发，房地产开发职能，决定每年指定一定数量土地由公司整理开发，每年出让净收益（扣除成本、规费）不低于5亿元由公司用于城市交通设施建设，并随着今后地方财力的增长而逐步增加。

资金支持：2010年公司共获得上虞市人民政府、绍兴市公路管理处和上虞市财政局等政府机构资金支持3.94亿元，较2010年增加了0.93亿元。其中补贴收入1.05亿元（计入利润表中的“补贴收入”项下，并在现金流量表中“收到的其他与经营活动有关的现金”项下反映）；上虞市财政局拨付给公司2.89亿元（计入资产负债表中的“专项应付款”项下，并在资产表中的“银行存款”和现金流量表中的“收到的其他与投资活动有关的现金”项下反映），资金拨付文件明示在未明确相关土地出让收益返还前，不计入当期政府补贴收入。

总体看，上虞市政府对公司的持续支持力度较大。

三、公司经营与管理

1. 公司经营

跟踪期内，公司业务模式发生较大变化，上虞市政府赋予公司对政府指定地块整理、开发，房地产开发职能，2010年主营业务收入中94.51%来源于土地出让收入。

表1 公司主营业务情况（单位：万元，%）

项目	2009 年		2010 年	
	收入	占比	收入	占比
土地出让	-	-	139713.50	94.51
工程结算	3626.44	81.50	7189.12	4.86
通行费	822.99	18.50	927.13	0.63
合计	4449.43	100.00	147829.75	100.00

项目	2009 年		2010 年	
	成本	占比	成本	占比
土地出让	-	-	77862.00	88.50
工程结算	3770.36	46.73	7113.20	8.08
通行费	4298.64	53.27	3005.89	3.42
合计	8069.00	100.00	87981.09	100.00

资料来源：公司审计报告

对于土地出让业务，2010年上虞市政府赋予公司对政府指定地块的土地整理、开发，房地产开发职能。上虞市政府指定城北新区31-5号、经济开发区（2010）J1号地块，由公司整理开发，并委托国土部门出让。发生的征迁费等开发成本金额77862万元由政府无偿划转给公司，由公司进行后续开发。上述地块未来土地出让收益归公司所有，用于城市交通基础设施建设，形成公司主营业务收入。今后政府每年指定一定数量土地，由公司整理开发，每年出让净收益（扣除成本、规费）不低于5亿元由公司用于城市交通基础设施建设，并随着今后地方财力的增加而逐步增加。截至2011年6月底，公司暂无政府新增指定土地开发业务。

工程结算为公司对外承担交通工程施工业务，2010年结算的工程包括萧山建设四路东伸一期工程、嘉绍高速上虞互通九六丘工程、海宁硖许公路周王至长安五标工程、宁波71省道东钱湖路面工程，以上项目结算收入占2010年工程结算收入的64%。

通行费业务全部为104国道上虞段收费项目。

2010年土地出让业务的增加导致公司毛利率迅速提升，达到40.48%。此外，2010年

工程结算业务扭亏为盈，但通行费业务仍然亏损。

整体看，跟踪期内，公司业务结构变化大，新增业务对公司收入贡献大，盈利能力有大幅提升。

2. 公司管理

跟踪期内，公司法人治理结构、高级管理人员等方面无重大变化。

3. 募集资金项目进展情况

本期债券募集资金用于上虞市交通基础设施建设项目，项目总投资41.61亿元，截至2008年6月底，8亿元已全部投入项目建设。截至2010年底，募集资金项目具体实施情况如下：

杭甬运河上虞段改建工程

该项目计划总投资 16.54 亿元，截至 2010 年底，已进入工程竣工决算阶段，预计 2012 年开始进行财务竣工决算审计。2010 年底已完成投资 11.81 亿元，完成计划的 65%。

上虞市虞北运河及码头船闸工程

该项目总投资预算 3.2 亿元；截至 2010 年底，该项目暂停实施，据虞办第 536 号文件，拨付使用该项目债券资金 2200 万元专项用于杭甬运河上虞段工程建设。今后该项目实施资金由杭甬运河上虞段工程建设指挥部归还。

329国道上海市区过境段工程

该项目计划总投资 6.78 亿元，工程原计划 2010 年底完工，但由于上海世博安保和铁路“平改立”等因素导致工程于 2011 年 9 月延期完工。截至 2010 年底该工程已投资 8.33 亿元。

104国道上海段改建工程

该项目竣工决算批复投资投资 5.08 亿元，已于 2007 年建成通车收费；截至 2010 年底，已累计收取通行费 3393 万元。

上虞市三环路工程

工程总投资 4.98 亿元；已于 2008 年底完工通车，并验收合格，2010 年底完成财务竣工审计决算。

4. 其他重点投资项目

2010年公司主要工程投资项目还包括：①绍诸高速公路上虞互通至海涂九六丘连接线工程，建设一级公路19公里，工程总投资9.69亿元，目前已投资2.6亿元，后续资金拟通过贷款筹集4亿元，其余由政府财政拨付；②浙江滨海新城项目，项目总投资9.8亿元，公司已投资9.78亿元，后续资金由财政拨付；③杭州至宁波客运专线工程项目，公司承担资本金出资额为5.25亿元，由市财政按工程进度拨付，截至2010年底，公司已出资5.13亿元；④曹娥江口门大闸项目，公司承担资本金出资额为5.77亿元，由市财政按工程进度拨付，截至2010年底，公司已出资4.38亿元；⑤嘉绍跨江通道项目，工程总投资1.22亿元，目前已经以资本金出资0.83亿元；⑥三环东路（含隧道）项目，建设隧道及一级公路1.517公里，总投资1.08亿元，目前公司已投资0.23亿元，后续资金由财政和人防办拨付。

2011年公司主要投资绍兴港上虞港曹娥作业区码头项目，将新建500吨级泊位10个，总投资3.76亿元，其中贷款筹集2.44亿元，公司资本金投入1.32亿元，目前公司已投资0.07亿元。

综合看，公司募集资金项目整体进展顺利，但上虞市虞北运河及码头船闸工程暂停实施，值得进一步关注；公司在建和拟建项目较多，后续需求资金较多，但主要由政府资金支持，资金压力不大。

四、财务分析

2011年3月，南京立信永华会计师事务所有限公司对公司2008~2010年三年财务报表进行了连审，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2010年公司合并范围较2009年未发生变化。但未将交通资产公司、舜地检测公司和船闸公司3个子公司纳入合并范围的原因是：其

合计的资产总额、营业收入及净利润占公司所有子公司资产总额、营业收入总额及净利润均低于 10%，以前年度均未纳入合并范围，根据财政部文件规定，并遵循一贯性原则的要求，本期未予合并，公司已按权益法进行核算。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 116.56 亿元，所有者权益合计（含少数股东权益）53.69 亿元；2010 年公司实现主营业务收入 14.78 亿元，利润总额 4.71 亿元。

以下分析主要基于 2010 年度合并财务报表。

1. 盈利能力

跟踪期内，新增的土地开发出让业务带动了公司主营业务收入的迅速增长，2010 年主营业务收入 14.78 亿元，土地开发出让收入占主营业务收入总额的 94.51%，工程结算收入和通行费收入较 2009 年均有增加，但在主营业务收入中占比小。

公司对当年完工项目按照实际发生成本确认主营业务成本，2010 年公司主营业务成本 8.80 亿元，其中，土地开发出让成本占 88.50%。2010 年公司实现主营业务利润 5.97 亿元。扣除各项期间费用（主要是管理费用 0.70 亿元，财务费用 1.88 亿元）后，公司 2010 年实现营业利润 3.40 亿元。

2010 年按照权益法和成本核算确认被投资单位损益 0.22 亿元；2010 年收到各级政府的补贴收入 1.05 亿元（见下表），主要来源于上虞市政府的给公司的交通贴息；营业外收入 0.35 亿元，主要是上虞滨海新城土地回收补偿费；营业外支出 0.31 亿元，主要是支付给海涂地承租人土地回收补偿费。2010 年公司实现利润总额 4.70 亿元，较 2009 年增加了 4.10 亿元。

表2 公司2010年补贴收入情况（单位：万元）

项 目	金 额	批准文件/机关
交通贴息	10000	虞办[2010]50 号
104 国道上虞段冰雪灾害路面修复补助	128	绍市公管复[2009]2 号

三环路建设经费	238	上虞市财政局
百松公路安全设施费	51	上虞市财政局
104 国道大中修工程经费	60	上虞市财政局
合计	10477	-

资料来源：审计报告

从盈利能力指标看，2010 年，公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 40.39%、6.81% 和 9.10%，均较上年大幅提高。

总体看，跟踪期内，受新增土地开发出让业务的增加，公司盈利能力得到了大幅提升。

2. 现金流及保障

公司经营活动现金流以销售及购买商品产生的现金流、往来款项为主。2010 年公司经营性现金流入和流出分别为 12.53 亿元和 5.43 亿元，较 2009 年分别增长 27.64%、105.15%。现金流入增加主要为销售商品、提供劳务收到的现金增加所致，2010 年收到的其他与经营活动有关的现金 4.31 亿元，其中收到补贴收入 2.75 亿元，往来款 1.05 亿元；现金流出增加主要是受支付的其他与经营活动有关的现金增加所致，2010 年支付的其他与经营活动有关的现金 4.67 亿元，其中往来款 4.31 亿元，其余为管理费用和财务费用。2010 年，公司经营性现金净流量为 7.10 亿元，较 2009 年略有下降。

从投资活动来看，公司投资活动现金流以固定资产及长期股权投资现金流出为主。2010 年受长期股权投资大幅增加影响，2010 年公司投资活动现金流出 12.91 亿元，较 2009 年增加了 2.44 亿元；投资活动现金净流出 9.15 亿元，较 2009 年增加了 0.73 亿元。2010 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -2.04 亿元，公司经营性现金净流量难以满足投资支出，需要对外融资。

2010 年，公司筹资活动现金流入和流出分别为 19.52 亿元和 20.08 亿元，主要体现为银行借款的融入和本息归还。公司筹资活动体现为现金的净流出，净流出额为 0.57 亿元。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额 116.56 亿元，较 2009 年增长 28.29%，主要体现为长期股权投资和流动资产的增长。资产构成与 2009 年变化不大，其中流动资产、长期投资、固定资产、无形资产及其他分别占资产总额的 30.31%、20.73%、18.09%、30.87%。

截至 2010 年底，公司流动资产合计 35.32 亿元，其中货币资金占 39.58%，其他应收款占 59.50%。其他应收款主要为应收上虞市财政局的土地出让金余款，应收 329 国道上虞过境段指挥部、杭甬运河改建工程指挥部和上虞市建设发展有限公司代垫工程款，以及应收上虞市交通局 1.28 亿元的往来款，以上应收款占其他应收款余额的 82.75%；一年以内的其他应收款占比 87.84%，2010 年公司共计提坏账准备 0.11 亿元。

截至 2010 年底，公司长期股权投资 24.16 亿元，较上年增长了 91.86%，其中，对子公司投资 0.24 亿元，其他股权投资 23.93 亿元（根据绍兴市人民政府[2010]23 号会议组建了浙江滨海新城开发投资股份有限公司，公司以货币出资 7.60 亿元、股权出资 2.17 亿元，持股 40%；另外公司将对杭甬客运专线上虞段、口门大闸、杭甬运河改建工程指挥部等的投资在其他股权投资中反映）。截至 2010 年底，公司固定资产净额 10.56 亿元，较 2009 年增加 4.85 亿元，主要是 2010 年城北三环路指挥部项目完工转为固定资产所致。在建工程 10.56 万元，占资产总额的 9.06%；无形资产（全部为土地使用权）35.86 亿元，占资产总额的 30.77%。

总体来看，公司货币资金充足，资产构成以非流动资产为主，无形资产占比较高，整体资产质量一般。

截至 2010 年底，公司所有者权益（含少数股东权益 0.23 亿元）53.69 亿元，较 2009 年增加了 13.32 亿元，主要是资本公积和未分配利润的增加所致。所有者权益中实收资本、资

本公积、盈余公积、未分配利润分别占比 1.86%、78.46%、1.02%和 18.23%，资本公积占比较大，主要为政府无偿拨入资产。整体看，公司权益稳定性一般。

截至 2010 年底，公司负债总额 62.87 亿元，较 2009 年增长 24.51%。流动负债和长期负债分别占 55.50%和 44.50%，与上年相比变化不大。流动负债较上年增长 22.13%，以短期借款和其他应付款（主要为应付上虞市杭甬运河建设管理所和上虞市城市建设发展有限公司往来款）为主，另外 2010 年新增了应付票据 5.8 亿元（主要为银行承兑汇票）和一年内到期的长期负债 4.82 亿元（为公司的保证、抵押和质押借款）；长期负债较上年增长 27.62%，主要为长期借款、应付债券和专项应付款，占比分别为 46.71%、29.26%和 24.03%，其中专项应付款为基建拨款和股权投资专项应付款。目前，公司债务结构基本合理。

截至 2010 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比例和长期债务资本化比率分别为 53.93%、45.57%和 28.35%，均较上年略有下降。

总体看，公司债务负担处于合理水平。

4. 偿债能力

受流动资产增加影响，公司 2010 年底流动比率和速动比率较 2009 年底均有所提高，均为 101.23%。2010 年底，公司经营现金流动负债比为 20.36%，经营活动现金流净额对流动负债保障能力较弱。2010 年底，公司现金类资产（扣除定期存款和承兑汇票保证金合计 12 亿元）合计 1.98 亿元，为同期短期债务的 0.08 倍。总体看，公司有一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2010 年公司 EBITDA 为 7.54 亿元，较 2009 年增加了 1.29 倍，主要受利润总额和利息支出增加所致。全部债务/EBITDA 为 5.96 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力偏弱。总体看，公司长期偿债能力仍偏弱。考虑到公司作为上虞市交通设施投资和经营主体，能够得到上虞市政府支持，有

利于增强公司整体偿债能力。

截至 2010 年底，公司对外担保总计 9.13 亿元，担保比率为 17.01%，担保额度较大。考虑到被担保方为上虞市交通局下设事业单位，公司或有风险较小。

截至2010年底，公司共获得各级银行授信 40.97万元，尚未使用额度3亿元，公司对外融资渠道一般。

五、本期债券偿还能力分析

2010年公司经营活动产生的现金流入为 12.53亿元，为本期债券本金8亿元的（“07虞交通债”）的1.57倍；经营活动产生的现金流量净额为7.10万元，为本期债券本金的0.89倍。2010年公司EBITDA是本期债券的0.94倍，EBITDA对本期债券的保障能力较好。

六、担保能力分析

公司 2007 年 8 月 9 日发行的 8 亿元公司债券由中国农业银行提供无条件不可撤销连带责任担保，经联合资信 2011 年公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AAApi。中国农业银行担保实力强，有效增强了本期债项偿付的安全性。

综合考虑，联合资信维持上虞市交通投资公司主体长期信用等级为 A，评级展望为稳定，并维持“07 虞交通债”AAA 的信用等级。

附表 1-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	105644.96	139822.99	32.35
短期投资	0.00	0.00	
应收票据	0.00	0.00	
应收股利	0.00	1368.00	
应收利息	0.00	0.00	
应收账款	420.72	1422.68	238.16
其他应收款	144806.93	210181.21	45.15
预付账款	579.19	391.43	-32.42
应收补贴款	0.00	0.00	
应收出口退税	0.00	0.00	
存货	365.54	56.25	-84.61
待摊费用	0.00	0.00	
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	
其他流动资产	0.00	0.00	
流动资产合计	251817.34	353242.56	40.28
长期投资			
长期股权投资	125950.85	241649.57	91.86
长期债权投资	0.00	0.00	
长期投资净额	125950.85	241649.57	91.86
固定资产原值	61371.05	111971.90	82.45
减：累计折旧	4706.62	6775.66	43.96
固定资产净值	56664.43	105196.24	85.65
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	
固定资产净额	56664.43	105196.24	85.65
工程物资	0.00	0.00	
在建工程	121152.88	105646.30	-12.80
固定资产清理	0.00	0.00	
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	
固定资产合计	177817.31	210842.54	18.57
无形资产	351658.31	358632.40	1.98
长期待摊费用	1356.27	1248.49	-7.95
其他长期资产	0.00	0.00	
无形资产及其他资产合计	353014.58	359880.89	1.95
递延税项			
资产总计	908600.07	1165615.55	28.29

附表 1-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	183605.00	130854.00	-28.73
应付票据	0.00	58000.00	
应付账款	2162.70	2677.76	23.82
预收账款	0.00	0.00	
应付工资	0.00	0.00	
应付福利费	0.00	0.00	
应付利润（股利）	0.00	0.00	
应交税金	-1.96	40.36	-2156.69
其他未交款	0.47	2.46	419.96
其他应付款	99454.54	108651.17	9.25
预提费用	496.10	513.76	3.56
预计负债	0.00	0.00	
一年内到期的长期负债	0.00	48200.00	
其他流动负债	0.00	0.00	
流动负债合计	285716.85	348939.52	22.13
长期负债			
长期借款	106716.73	130651.23	22.43
应付债券	81846.33	81846.33	0.00
长期应付款	0.00	0.00	
专项应付款	30623.31	67231.81	119.54
其他长期负债	0.00	0.00	
长期负债合计	219186.37	279729.37	27.62
递延税项			
递延税项贷款	0.00	0.00	
负债合计	504903.22	628668.89	24.51
少数股东权益	3934.39	2318.31	-41.08
所有者权益			
实收资本	10000.00	10000.00	-97.02
资本公积	335079.23	421284.32	7599.18
盈余公积	5471.80	5471.80	
其中：法定公益金	0.00	0.00	
未分配利润	49211.43	97872.23	98.88
未确认的投资损失（以“-”号填列）	0.00	0.00	
外币报表折算差额	0.00	0.00	
所有者权益合计	399762.46	534628.35	33.74
负债及所有者权益合计	908600.07	1165615.55	28.29

附表2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、主营业务收入	4449.43	147829.75	3222.45
减: 主营业务成本	8067.99	87981.09	990.50
主营业务税金及附加	108.46	132.95	22.57
加: 代购代销收入	0.00	0.00	
二、主营业务利润	-3727.03	59715.71	-1702.23
加: 其他业务利润	362.11	74.68	-79.38
减: 营业费用	0.00	0.00	
管理费用	6492.08	6967.45	7.32
财务费用	14355.21	18806.79	31.01
其他	0.00	0.00	
三、营业利润	-24212.21	34016.16	-240.49
加: 投资收益	778.67	2248.91	188.81
补贴收入	29648.89	10477.00	-64.66
营业外收入	0.00	3476.15	
其他	0.00	0.00	
减: 营业外支出	88.59	3131.42	3434.80
其他支出	0.00	0.00	
加: 以前年度调整	0.00	0.00	
四、利润总额	6126.76	47086.81	668.54
减: 所得税	18.93	42.09	122.35
减: 少数股东损益	-2044.19	-1616.08	-20.94
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	
五、净利润	8152.02	48660.80	496.92

附表 3 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 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	5258.40	82192.73	1463.08
收到的税费返还	0.00	0.00	
收到的其他与经营活动有关的现金	92914.05	43110.59	-53.60
经营活动产生的现金流入小计	98172.45	125303.32	27.64
购买商品、接受劳务支付的现金	4777.33	6613.97	38.44
支付给职工以及为职工支付的现金	856.58	773.53	-9.70
支付的各项税费	205.46	148.49	-27.73
支付的其他与经营活动有关的现金	20613.57	46732.36	126.71
经营活动产生的现金流出小计	26452.93	54268.34	105.15
经营活动产生的现金流量净额	71719.52	71034.98	-0.95
二、投资活动产生的现金流量	0.00	0.00	
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	
取得投资收益所收到的现金	864.00	1008.00	16.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.04	0.00	-100.00
收到的其他与投资活动有关的现金	4949.52	36608.50	639.64
投资活动产生的现金流入小计	5813.56	37616.50	547.05
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	18725.38	21608.44	15.40
投资所支付的现金	85969.57	107482.72	25.02
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	
投资活动产生的现金流出小计	104694.94	129091.15	23.30
投资活动产生的现金流量净额	-98881.38	-91474.65	-7.49
三、筹资活动产生的现金流量	0.00	0.00	
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	
借款所收到的现金	183820.00	193280.00	5.15
收到的其他与筹资活动有关的现金	4975.27	1885.00	-62.11
筹资活动产生的现金流入小计	188795.27	195165.00	3.37
偿还债务所支付的现金	102232.40	177315.50	73.44
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	19744.12	22495.50	13.94
支付的其他与筹资活动有关的现金	540.00	1013.30	87.65
筹资活动产生的现金流出小计	122516.52	200824.30	63.92
筹资活动产生的现金流量净额	66278.74	-5659.30	-108.54
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	39116.87	-26098.98	-166.72

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	7.02	160.39
存货周转次数(次)	15.97	417.17
总资产周转次数(次)	0.01	0.14
现金收入比(%)	118.18	55.60
盈利能力		
主营业务利润率(%)	-83.76	40.39
总资本收益率(%)	3.25	6.81
净资产收益率(%)	2.09	9.10
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	32.38	28.35
全部债务资本化比率(%)	48.59	45.57
资产负债率(%)	55.57	53.93
偿债能力		
流动比率(%)	88.14	101.23
速动比率(%)	88.01	101.22
经营现金流动负债比(%)	25.10	20.36
EBITDA 利息倍数(倍)	1.75	3.74
全部债务/EBITDA(倍)	11.31	5.96
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.05
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.45	-1.01

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	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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 6 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，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等级设置及其含义同主体长期信用等级。