

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 303 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定宁夏交通投资有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA,评级展望为稳定,并维持其2007年度8亿元企业债券信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月二十一日



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.lianheratings.com.cn>

宁夏交通投资有限公司跟踪评级报告

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 宁交通债	8 亿元	2007/9/6-2022/9/6	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 21 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	0.62	7.17
资产总额(亿元)	105.47	147.08
所有者权益(亿元)	42.37	71.76
短期债务(亿元)	0.50	0.00
全部债务(亿元)	60.28	72.69
营业收入(亿元)	14.13	16.83
利润总额(亿元)	9.76	10.91
EBITDA(亿元)	12.64	14.81
经营性净现金流(亿元)	7.50	6.23
营业利润率(%)	76.63	75.51
净资产收益率(%)	23.03	15.17
资产负债率(%)	59.83	51.21
全部债务资本化比率(%)	58.73	50.32
流动比率(%)	965.06	981.47
全部债务/EBITDA(倍)	4.77	4.91
EBITDA 利息倍数(倍)	12.70	8.63
经营现金流动负债比(%)	250.65	293.39

注: 公司 2009 年财务报表按企业会计准则(2006)编制, EBITDA 未包含资本化利息。

分析师

潘诗湛

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
人保财险大厦 17 层(100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

宁夏交通投资有限公司(以下简称“公司”)是宁夏回族自治区(以下简称“宁夏”或“宁夏自治区”)唯一的收费公路运营公司。跟踪期内, 宁夏自治区经济保持稳定增长, 同时, 公司获得宁夏交通厅拨入的公路及高速服务区等资产, 资产规模大幅增长。凭借高速公路通车里程数增加及车流量的自然增长, 公司主营业务收入及利润稳步提升。考虑到公路行业很强的盈利能力和良好的成长前景, 以及公司在宁夏自治区的行业垄断地位, 公司有望继续保持良好的经营发展态势及稳定的信用基本面。

中国工商银行股份有限公司对公司 2007 年 9 月发行的 8 亿元企业债券“07 宁交通债”提供了无条件不可撤销的连带责任担保。中国工商银行股份有限公司担保实力很强, 可有效提升“07 宁交通债”的信用水平。

综合考虑, 联合资信上调公司主体长期信用等级至 AA, 评级展望为稳定, 并维持“07 宁交通债” AAA 的信用等级。

优势

1. 国民经济的快速增长和国家产业政策的支持, 为公路行业提供了良好的发展空间。
2. 宁夏自治区对公路建设贷款实行统借统还政策, 并决定暂不取消二级公路收费政策。
3. 公司是宁夏自治区唯一一家收费公路运营公司, 具备区域垄断性。
4. 公司跟踪期内营业收入稳步增长, 债务负担有所降低。

关注

1. 收费公路的运营具有较强的政策性, 收费标准、收费期限的变化将对公司业绩产生负面影响。
2. 公司高速公路通行费收费权已全部质押。

3. 公司采取车流量法计提折旧，目前的折旧率相对较低，折旧方法的变化可能对公司利润产生较大影响。

一、企业基本情况

宁夏交通投资有限公司（以下称“公司”）系经宁夏回族自治区人民政府宁政函〔1998〕147号文《自治区人民政府关于成立交通投资有限责任公司的批复》批准成立的国有独资公司。1998年11月24日，公司在宁夏回族自治区工商行政管理局取得注册号为6400001201572的企业法人营业执照。截至2009年底，公司注册资本14.30亿元。公司实际控制人为宁夏回族自治区交通运输厅（以下简称“宁夏交通厅”）。

截至2009年底，公司公路总里程1918公里，其中高速公路里程1020公里（部分公路因未完成决算而未入账）；拥有1家全资子公司宁夏同元交通资产管理有限公司和1家控股子公司宁夏交通物流集团有限公司（83.33%）。

截至2009年底，公司合并资产总额147.08亿元，所有者权益71.76亿元；2009年实现主营业务收入16.83亿元，利润总额10.91亿元。

公司注册地址：宁夏银川市北环西路27号；法定代表人：周舒。

二、经营管理分析

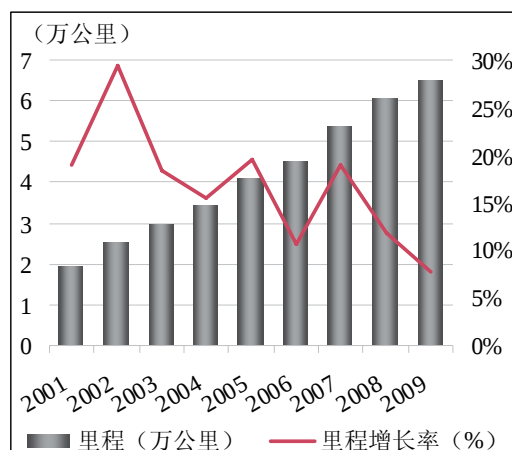
近年来，中国公路建设呈现出快速增长的态势，根据交通部统计，截至2009年底，全国公路总里程达386.08万公里，比上年末增加13.07万公里。从行政等级看，国道15.85万公里，省道26.60万公里，县道51.95万公里，乡道101.96万公里，专用公路6.72万公里，村道183.00万公里，分别比上年末增加0.32万公里、0.28万公里、0.72万公里、0.84万公里、减少39公里和增加10.91万公里。各行政等级公路里程占公路总里程的比重比上年末分别下降0.1个、0.2个、0.3个、0.7个、0.1个百分点和提高1.3个百分点。

随着中国公路建设的不断发展，公路运输业呈稳定增长态势。“十五”期间，以高等级公路为主的国道主干线的中国联网，为公路运输

发展创造了基础设施条件。

高速公路是重要的国家公路资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高人民生活质量以及维护国家安全有重要作用。

图1 中国高速公路通车里程



资料来源：交通运输部

2001年以来，中国高速公路通车里程一直保持较高的增长速度，截至2009年底，中国新建高速公路4719公里，总里程达到6.50万公里。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅增加，在提高运输效率、降低运输成本的需求驱动下，高速公路行业未来发展前景良好。

公司公路资产位于宁夏回族自治区境内，宁夏回族自治区国民经济的发展为公司提供了良好的发展机遇。根据《宁夏回族自治区2009年国民经济和社会发展统计公报》，2009年宁夏回族自治区实现地区生产总值1334.56亿元，较上年增长11.6%；全年完成财政一般预算总收入213.65亿元，同比增长19.6%；完成地方财政一般预算收入111.54亿元，同比增长17.4%。

在经济发展的同时，宁夏回族自治区内公路通车里程也呈稳定增长态势。截至2009年底，宁夏回族自治区内公路总里程达到21805公里，较2008年增加797公里；增幅为3.79%，增幅同比增加1.59个百分点。其中高速公路合计1020公里，农村公路17245公里。

2009年，宁夏回族自治区全区汽车保有量合计

103248辆，较上年增长5.21%。2009年，全区共完成公路客运量12034万人次，旅客周转量61.02亿人公里，货运量23263万吨，货物周转量496.97亿吨公里；同比分别增长5.91%、6.07%、6.90%和4%。总体看，随着宁夏回族自治区经济的不断发展，汽车保有量和公路通车里程数的不断增加，宁夏城乡道路运输呈现健康发展态势。

宁夏回族自治区于2005年开始试点实施计重收费，目前公司按照宁价费发[2005]130号文件制定的标准进行收费。根据宁政函[2004]14号文和宁政函[2005]4号文，宁夏高速公路的收费年限暂定至2025年，其他公路的收费期限不得超过2020年。

公司所属收费公路均为宁夏回族自治区全部高速公路及其他主要交通道路，贯穿宁夏东西南北方向，并覆盖了宁夏回族自治区所有主要城市。截至2009年底，公司公路总里程合计1918公里，较2008年增长22.32%；其中高速公路里程1020公里，较上年增加19公里。

受益于宁夏回族自治区经济和交通的不断发展，公司收费公路的车流量也在快速增长。根据宁夏公路管理局收费处的观测数据，公司所属的银古、姚叶、石中北等主要公路2009年的日均车流量均在万次以上（双向观测值），较2008年车流量相比有小幅增长。

表1 公司主要公路2009年车流量观测

单位：万辆次

公路名称	入口量	出口量	合计量	日均车流量
银古	660.92	665.90	1326.82	3.64
古王	188.17	182.90	371.07	1.02
石中北	283.09	196.09	579.18	1.59
姚叶	482.67	437.95	920.62	2.52
石中南	214.72	216.58	431.30	1.18
同固	200.28	194.94	395.22	1.08

注：日均车流量为双向观测值，由各观测点的日均观测值之和。

资料来源：公司提供。

区域经济的增长为公司发展提供了良好的环境，随着车流量和通车里程的不断增长，公司的通行费收入也呈稳定增长态势。2009年，

公司实现主营业务收入16.83亿元、净利润10.91亿元，同比分别增长19.12%和11.82%。高速公路中，G6和G20高速公路宁夏段收入在公司高速公路通行费收入中所占比重为81.96%。

总体看，公司公路资产、车流量的不断增长为公司带来了通行费收入增长，公司营业收入及利润规模稳定增长。考虑到公路行业很强的盈利能力和良好的成长前景，以及公司在宁夏回族自治区的行业垄断地位，公司有望继续保持良好的经营发展态势，并改善其信用基本面。

三、财务分析

公司2009年财务报表经中瑞岳华会计师事务所有限责任公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

截至2009年底，公司（合并）资产总额147.08亿元，所有者权益71.76亿元；2009年公司实现营业收入16.83亿元，利润总额10.91亿元。

1. 盈利能力

2009年，公司实现营业收入合计16.83亿元，较2008年增长19.12%，主要来自公路通车里程及流量增大带来的通行费收入增长；其中通行费收入合计16.42亿元，占97.56%。

公司对公路资产的折旧采用车流量法计提，相对于未来，目前的车流量处于低水平，因此公司的折旧额相对较小，从而导致营业成本小、营业利润率水平高。2009年公司营业利润率为75.51%，较2008年降低1.12个百分点。

公司期间费用主要为财务费用，2009年公司期间费用合计1.80亿元，较2008年增长68.29%；其中财务费用合计1.72亿元，较上年增加73.05%。期间费用和非经常性损益对公司利润的整体影响较小。

2009年，公司利润总额和净利润分别为10.91亿元和10.89亿元，较2008年分别增长11.82%和11.58%。由于债务增长以及所产生的

利息支出上升，同时宁夏交通厅拨入公路资产引起资本公积大幅增长，2009 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 8.72%和 15.17%。分别较 2008 年下降 1.75 个和 7.86 个百分点。

总体来看，受益于区域经济的发展，公司主营业务收入、利润总额和净利润同步增长，公司整体盈利能力好。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2009 年公司经营活动产生的现金流入 28.33 亿元，同比增加 59.94%；现金收入为 104.75%，较 2008 年上升 10.74 个百分点。公司收入的现金实现质量较好，

公司收到的其他与经营活动有关的现金以及支付的其他与经营活动有关的现金主要是公司与宁夏交通厅、宁夏公路管理局等相关往来款，此往来款包含因公路建设筹集资金的款项以及因债务偿还发生的往来，符合公司目前的经营模式。2009 年公司经营活动现金流入合计 28.33 亿元，较 2008 年增长 59.94%。

公路资产的实际建设所产生的现金流入流出不在公司的现金流量表投资活动中反映，而是计入支付其他与经营活动有关的现金科目。2009 年公司经营活动现金流出合计 22.10 亿元，较 2008 年增长 116.42%；其中支付与其他经营活动有关的现金科目合计 19.87 亿元，较 2008 年增长 129.33%。

由于 2009 年经营活动现金流出涨幅高于经营活动现金流入，2009 年公司经营活动产生的现金流量净额合计 6.23 亿元，较 2008 年减少 16.94%，表现为现金净流入。公司主营业务仍保持很强的现金净额获取能力。

投资活动方面，公司投资活动的现金流入流出主要反映对控股子公司的处置和股权投资活动。2009 年公司投资活动现金流出合计 17.17 万元，主要为构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。

公司筹资活动的现金流入流出主要为公路建设向银行贷款筹集资金，以及偿付到期贷款

及利息。2009 年，公司筹资活动现金流入合计 23.19 亿元，主要为借款收到的现金。2009 年公司筹资活动现金流出 22.87 亿元，其中偿还债务支付的现金 18.95 亿元，分配股利、利润或偿付利息所支付的现金 3.92 亿元。2009 年公司筹资活动产生的现金流量净额表现为净流入，合计 0.32 亿元。

总体看，公司目前投资支出较少，经营活动产生现金净额的能力很强。

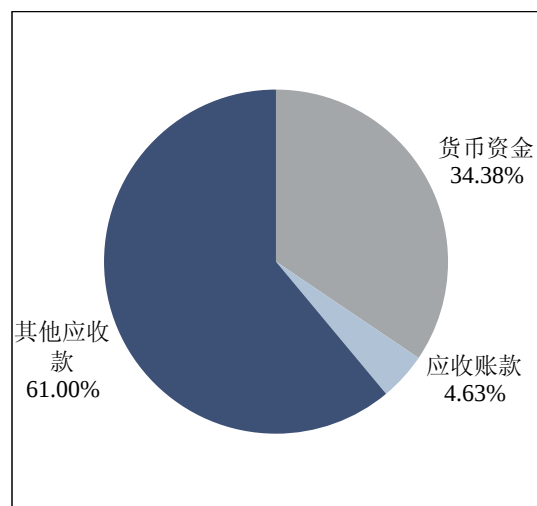
3. 资本及债务结构

2009 年，公司资产总额合计 147.08 亿元，较 2008 年底增长 39.45%。其中流动资产占 14.18%，较 2008 年下降 13.22 个百分点；非流动资产占 85.82%。公司资产以非流动资产为主。

流动资产

从流动资产构成来看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成；2009 年底公司流动资产 20.85 亿元，较 2008 年底减少 27.83%。从结构看，公司流动资产主要由货币资金（占 34.38%）、应收账款（占 4.63%）和其他应收款（占 61.00%）构成。

图 2 公司 2009 年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司货币资金 7.17 亿元，较 2008 年增加 6.55 亿元。公司货币资金增加

主要是来自通行费收入和银行借款增加。

截至 2009 年底，公司应收账款合计 0.97 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 99.57%；公司应收账款主要是各公路收费站尚未缴纳的通行费款项。

截至 2009 年底，公司其他应收款余额 12.72 亿元。较 2008 年减少 53.42%。从账龄分析看，1 年以内的占应收账款余额的 95.48%，1~2 年的占 3.97%，3 年及以上占 0.55%。公司其他应收款中包括拨付宁夏回族自治区交通厅的建筑基建往来款合计 12.35 亿元，占其他应收款的 97.09%；此款项将于相关固定资产决算完成拨入公司时予以冲销。

公司的应收账款和其他应收款不存在回收风险，公司未计提相关的坏账准备。

非流动资产

公司非流动资产由长期股权投资和固定资产两项组成；截至 2009 年底，公司非流动资产合计 126.23 亿元，较 2008 年底增加 49.65 亿元，增幅 64.83%。从结构看，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 1.05%）和固定资产（占 98.95%）构成。

公司长期股权投资的对象为宁夏富宁投资集团有限公司，出资比例为 13.20%；该公司经营范围为能源、交通、原材料、机电、轻纺、农林等基础设施，以及高新技术产业项目的投资与开发等；截至 2009 年底，该公司总资产 12.62 亿元，净资产 6.28 亿元。

公司固定资产主要包括公路资产、房屋建筑物和机器设备等，随着宁夏交通厅不断拨入的公路和高速公路服务区，公司固定资产大幅增长；截至 2009 年底，公司固定资产净值 124.91 亿元，其中公路资产 118.94 亿元，占比 95.22%。

总体看，公司资产结构合理，流动资产中货币资金充足，应收款项安全性高，资产整体质量好。另外，由于部分高速公路竣工通车但尚未完成决算，因此公司实际的资产总额比目前报表值大。

负债及所有者权益

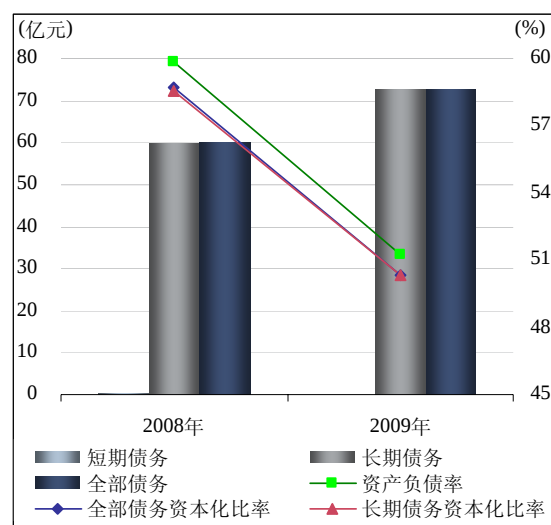
公司负债以非流动负债为主，随着公路建设，公司负债总额呈上升趋势；截至 2009 年底，公司负债总额合计 75.31 亿元，其中流动负债占负债总额的 2.82%，较 2008 年下降 1.92 个百分点；非流动负债占 97.18%。

截至 2009 年底，公司流动负债合计 2.12 亿元，主要是应付账款占 65.47%和其他应付款占 33.22%。应付账款主要是应付的公路建设款，其他应付款主要是收取的中国石油天然气股份有限公司宁夏销售分公司的服务区租赁保证金。

截至 2009 年底，公司非流动负债合计 73.19 亿元，主要是长期借款占 88.39%和应付债券占 10.93%，占比分别较 2008 年增加 2.24 个百分点和减少 2.38 个百分点。其中长期借款均为质押借款，以公路收费权作为质押，目前公司以贷款方式修建的公路的收费权已全部质押；应付债券主要是公司 2007 年 9 月发行的 8 亿元公司债券。

公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2008 年均有所下降，2009 年底分别 51.21%、50.32%和 50.32%，较 2008 年分别下降 8.20、8.41 和 8.62 个百分点。

图 3 公司债务指标变化情况



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司所有者权益合计 71.76 亿元，较 2008 年底增加 69.39%。主要是宁夏交通厅拨入公路资产引起公司资本公积大幅增长所致。公司所有者权益中股本占 19.94%、资本公积占 61.22%、盈余公积占 2.55%、未分配利润 16.29%；其中归属母公司所有者权益占 99.93%，少数股东权益占 0.07%。公司所有者权益结构稳定性好。

考虑到宁夏自治区公路建设实行的统贷统还政策，以及公司债务和利息的偿付可得到宁夏交通厅支持，公司目前的债务负担不重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司不存在存货，故公司流动比率和速动比率相等且处于极高值，2009 年为 981.47%，较 2008 年上升 16.41 个百分点。公司经营活动具有较好的现金净额获取能力。2009 年公司经营现金流动负债比为 293.39%，经营活动现金流入量和现金净流量分别为 28.33 亿元和 6.23 亿元，分别是“07 宁交通债的”3.54 倍和 0.78 倍；对“07 宁交通债”的保护能力较好。公司短期偿债能力良好。

从长期偿债能力指标看，2009 年公司 EBITDA 为 14.81 亿元，较 2008 年增长 17.18%；EBITDA 利息倍数为 8.63 较 2008 年的 12.70 有所下降。全部债务/EBITDA 倍数为 4.91 倍，较 2008 年的 4.77 倍有所提升。公司长期偿债能力正常。考虑到公司债务和利息的偿付可得到宁夏交通厅支持，公司整体偿债能力强。

截至 2009 年底，公司无逾期未偿还借款。

“07 宁交通债”由中国工商银行股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任担保。经联合资信公开评级，中国工商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA^{Api}，具有很强的担保能力，其提供的连带责任担保可有效提升“07 宁交通债”的信用水平和偿还能力。

综合考虑，联合资信提升公司主体长期信用等级至 AA，评级展望为稳定，并维持“07

宁交通债” AAA 的信用等级。

附件 1 合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产:			
货币资金	6177.83	71670.50	1060.12
应收账款	9719.06	9650.05	-0.71
预付款项	0.82	0.82	0.00
其他应收款	272996.76	127172.92	-53.42
其他流动资产			
流动资产合计	288894.47	208494.30	-27.83
长期股权投资	13200.00	13200.00	0.00
固定资产	752589.85	1249084.75	65.97
非流动资产合计	765789.85	1262284.75	64.83
资产总计	1054684.31	1470779.05	39.45
流动负债:			
短期借款	5000.00		-100.00
应付账款	9808.76	13908.13	41.79
应付职工薪酬	10.96	5.77	-47.35
应交税费	39.83	272.88	585.11
其他应付款	15075.83	7056.32	-53.19
流动负债合计	29935.38	21243.10	-29.04
非流动负债:			
长期借款	517806.33	646904.17	24.93
应付债券	80000.00	80000.00	0.00
其他非流动负债	3278.66	4990.11	52.20
非流动负债合计	601084.99	731894.28	21.76
负债合计	631020.37	753137.37	19.35
所有者权益:			
实收资本(或股本)	143000.00	143000.00	0.35
资本公积	231411.08	439023.35	89.72
盈余公积	18317.47	18317.47	0.00
未分配利润	30935.40	116800.86	277.56
外币报表折算差额			
归属于母公司权益合计	423663.94	717141.68	69.27
少数股东权益		500.00	
所有者权益合计	423663.94	717641.68	69.39
负债和所有者权益总计	1054684.31	1470779.05	39.45

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	141316.73	168339.70	19.12
减: 营业成本	32973.07	41001.82	24.35
营业税金及附加	57.82	227.18	292.91
销售费用			
管理费用	777.09	835.80	7.56
财务费用	9922.55	17170.57	73.05
资产减值损失			
加: 公允价值变动收益			
投资收益			
其中: 对合营企业投资收益			
汇兑收益			
二、营业利润	97586.20	109104.32	11.80
加: 营业外收入	26.01	1.00	-96.16
减: 营业外支出	37.04	0.20	-99.46
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额	97575.16	109105.12	11.82
减: 所得税费用	11.41	239.65	2000.35
四、净利润	97563.76	108865.47	11.58
其中: 归属于母公司的净利润	97563.76	108865.47	11.58
少数股东损益			

附表 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 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	132854.02	176340.58	32.73
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	44288.04	106973.12	141.54
经营活动现金流入小计	177142.06	283313.70	59.94
购买商品、接受劳务支付的现金	15002.90	21680.44	44.51
支付给职工以及为职工支付的现金	113.13	141.80	25.34
支付的各项税费	336.67	433.39	28.73
支付其他与经营活动有关的现金	86656.36	198732.44	129.33
经营活动现金流出小计	102109.06	220988.08	116.42
经营活动产生的现金流量净额	75033.00	62325.62	-16.94
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额			
处置子公司及其他单位收到的现金净额	12000.00		-100.00
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	12000.00		-100.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	71.98	17.17	-76.15
投资支付的现金	13200.00		-100.00
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	13271.98	17.17	-99.87
投资活动产生的现金流量净额	-1271.98	-17.17	-98.65
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金		500.00	
取得借款收到的现金	42000.00	231400.00	450.95
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	42000.00	231900.00	452.14
偿还债务支付的现金	87518.48	189536.38	116.57
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35476.56	39179.41	10.44
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	122995.04	228715.79	85.96
筹资活动产生的现金流量净额	-80995.04	3184.21	-103.93
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-7234.03	65492.67	-1005.34
加: 期初现金及现金等价物余额	13411.86	6177.83	-53.94
六、期末现金及现金等价物余额	6177.83	71670.50	1060.12

附件 3-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：			
净利润	97563.76	108865.47	11.58
加：资产减值准备			
固定资产折旧及其他	18826.31	21783.43	15.71
无形资产摊销			
长期待摊费用摊销	3.10	2.07	-33.23
处置固定资产、无形资产等损失			
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	9948.48	17163.87	72.53
投资损失			
递延所得税资产减少			
递延所得税负债增加			
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少			
经营性应收项目的减少	46696.61	144931.46	210.37
经营性应付项目的增加	-98005.25	-230420.67	135.11
其他			
经营活动产生的现金流量净额	75033.00	62325.62	-16.94
2、无现金收支的重大投资筹资活动：			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额			
减：现金的期初余额			
加：现金等价物的期末余额	6177.83	71670.50	1060.12
减：现金等价物的期初余额	13411.86	6177.83	-53.94
现金及现金等价物净增加额	-7234.03	65492.67	-1005.34

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	27.75	17.38
存货周转次数(次)	--	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.13
现金收入比(%)	94.01	104.75
盈利能力		
营业利润率(%)	76.63	75.51
总资本收益率(%)	10.47	8.72
净资产收益率(%)	23.03	15.17
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	58.52	50.32
全部债务资本化比率(%)	58.73	50.32
资产负债率(%)	59.83	51.21
偿债能力		
流动比率(%)	965.06	981.47
速动比率(%)	965.06	981.47
经营现金流动负债比(%)	250.65	293.39
EBITDA 利息倍数(倍)	12.70	8.63
全部债务/EBITDA(倍)	4.77	4.91
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.12	0.09
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.41	3.63

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 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含义同中长期债券。