

跟踪评级公告

联合[2012] 418 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定将中国诚通控股集团有限公司主体长期信用等级由AA⁺调整为AAA,评级展望为稳定;将“10诚通MTN1”的信用等级由AA⁺调整为AAA,同时维持“07诚通债”和“10诚通MTN2”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年六月十九日



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>

中国诚通控股集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 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 诚通债	5 亿元	2007/12/18-2017/12/18	AAA	AAA
10 诚通 MTN1	8 亿元	2010/3/24-2015/3/24	AAA	AA ⁺
10 诚通 MTN2	22 亿元	2010/6/29-2017/6/29	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2012 年 6 月 19 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	86.94	114.21	110.72
资产总额(亿元)	383.42	651.01	677.11
所有者权益(亿元)	147.68	214.15	222.22
短期债务(亿元)	116.34	192.95	194.41
全部债务(亿元)	166.97	307.92	320.15
营业收入(亿元)	467.50	650.09	150.39
利润总额(亿元)	8.25	12.03	2.88
EBITDA(亿元)	18.20	38.74	--
经营性净现金流(亿元)	-6.28	-6.47	1.62
营业利润率(%)	5.83	6.83	6.33
净资产收益率(%)	3.93	4.29	--
资产负债率(%)	61.48	67.10	67.18
全部债务资本化比率(%)	53.07	58.98	59.03
流动比率(%)	134.38	119.32	125.08
全部债务/EBITDA(倍)	9.17	7.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.57	2.77	--
经营现金流负债比(%)	-3.51	-2.19	--

注: 公司 2012 年一季度财务数据未经审计。

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.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 中国诚通控股集团有限公司(以下简称“公司”)完成对泰格林纸集团股份有限公司的改制重组, 使得公司包装纸业务产品结构进一步完善, 相关业务收入规模大幅增长; 同时, 公司商品贸易及物流业务经营稳健、经营规模稳步提升。公司作为国务院国资委两家国有资产经营公司试点企业之一和首批中央企业建立和完善国有独资公司董事会试点企业之一, 在政策支持、重组整合等方面的优势得以体现, 未来公司有望凭借自身规模优势, 进一步巩固和增强综合抗风险能力。

中国农业银行授权其北京分行对公司 2007 年 12 月发行的“07 诚通债”提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信公开评级, 中国农业银行主体长期信用等级为 AAA_{pi}, 中国农业银行担保实力强, 可有效提升“07 诚通债”的信用水平。

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增进公司”)为公司 2010 年 6 月发行的“10 诚通 MTN2”债券对其存续期前 5 年应偿还的 22 亿元本金及利息提供不可撤销的连带责任保证。经联合资信评定, 中债增进公司主体长期信用等级为 AAA, 中债增进公司担保实力强, 可有效提升“10 诚通 MTN2”的信用水平。

综合考虑, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁺ 提升为 AAA, 评级展望为稳定; 同时调整“10 诚通 MTN1”为 AAA 的信用等级, 并维持“07 诚通债”、“10 诚通 MTN2” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司拥有中国最大、分布最广的集仓储、配送、信息一体化的物流配送、集装箱运输和金属分销网络, 并正积极推进向现代物流业务的转变, 发展前景良好。

2. 中国纸业投资总公司的设立以及对泰格林纸集团股份有限公司的重组改制，使得公司包装纸业务产品结构进一步优化，经营规模快速增长，相关业务收入及利润规模稳步提升。
3. 跟踪期内，公司营业收入及利润总额快速增长。
4. 公司现金类资产充裕，经营活动现金流入规模大，对存续期债券保障程度高。
5. 2011 年，7.60 亿元国有资本金的注入，使得公司实收资本进一步充实。
6. 诚通财务公司于 2012 年 5 月 25 日获批成立有助于优化公司资金管理，将为公司未来整体发展提供融资支持，并有望进一步降低公司整体融资成本。

关注

1. 公司商品贸易业务均处于完全竞争行业，利润率低，且容易受宏观经济波动影响。
2. 跟踪期内，公司经营活动现金流量净额有所波动。

一、企业基本情况

中国诚通控股集团有限公司(以下简称“诚通集团”或“公司”)前身为根据国经贸企【1992】372号文批准于1992年成立的中国华通物产企业集团。2005年11月,根据国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国资委”)国资改革[2005]1462号文,中国诚通控股公司获准改建为国有独资公司,并变更为现名。截至2012年3月底,公司注册资本为58.20亿元。

公司是国务院国资委两家国有资产经营公司试点企业之一和首批中央企业建立和完善国有独资公司董事会试点企业之一。

截至2011年底,公司资产总额合计651.01亿元,所有者权益合计214.15亿元(含少数股东权益115.19亿元);2011年公司实现营业收入650.09亿元,利润总额12.03亿元。

截至2012年3月底,公司资产总额合计

677.11亿元,所有者权益合计222.22亿元(含少数股东权益120.85亿元);2012年1~3月,公司实现营业收入150.39亿元,利润总额2.88亿元。

公司注册地址:北京市丰台区南四环西路188号6区17号楼;法定代表人:马正武。

二、经营管理分析

2011年,公司实现主营业务收入645.89亿元,同比增长46.76%。从收入结构看,公司商品贸易业务占72.92%,物流业务占5.71%,包装纸业务占18.45%;其中商品贸易业务、物流业务较上年占比下降8.50个和1.45个百分点,包装纸业务较上年占比增长7.81个百分点。2011年,公司主营业务实现毛利润38.89亿元,较2010年增长55.62%;同期毛利率由2010年的5.67%上升至6.02%。

表1 公司2011年主营业务收入概况

项目	主营业务收入(亿元)			毛利润(亿元)			毛利率	
	2010年	2011年	增长	2010年	2011年	增长	2010年	2011年
商品贸易	358.33	470.98	31.44%	7.75	8.22	6.06%	2.16%	1.75%
物流业务	31.49	36.85	17.02%	6.63	8.34	25.79%	21.05%	22.63%
包装纸业务	46.81	119.15	154.54%	8.34	20.48	145.56%	17.82%	17.19%
其他	3.48	18.90	443.10%	1.88	1.85	-1.60%	54.025	9.79%
合计	440.11	645.89	46.76%	24.99	38.89	55.62%	5.67%	6.02%

资料来源:公司提供

商品贸易业务

公司商品贸易业务主要由中国物资储运总公司(以下简称“中储公司”)和中国诚通金属(集团)公司(以下简称“金属公司”)负责经营,主要业务涉及钢铁、有色金属、贵金属、生铁炉料、煤炭等大宗生产材料。

中储公司和金属公司针对国家加强基础设施建设的机遇,扩大重点项目物资供应,由传统贸易商向综合服务提供商转变。同时,公司凭借广泛的国内外贵金属购销渠道,积极推

进铼粉、钨粉、钽粉和海绵钯等贵金属材料的销售工作;初步建立了以纸浆、有色金属为主的资源进口稳固渠道,为优化公司贸易模式 and 产品结构提供了积极作用。

2011年,公司实现商品贸易收入470.98亿元,同比增长31.44%。从收入结构看,前五大商品为钢材、有色金属、生铁炉料、贵金属和煤炭,占比分别为57.94%、20.34%、7.62%、6.63%和3.69%。同期,公司商品贸易业务毛利率由2010年的2.16%小幅下降至1.75%。

2012 年 1~3 月，公司商品贸易业务收入合计 102.97 亿元，占 2011 年全年的 21.86%；其中钢材、有色金属、贵金属和生铁炉料仍未公司主要贸易商品，分别占总收入的 48.47%、20.43%、8.41%和 12.53%；同期，公司商品贸易销售实现毛利润 1.89 亿元，占 2011 年全年的 22.99%。公司商品贸易业务受一季度季节因素影响，表现一般。

物流业务

2011 年，公司物流业务实现营业收入 36.85 亿元，同比增长 17.02%，继续保持良好稳定的增长。从收入结构看，仓储业务、装卸业务、运输配送业务、集装箱业务和国际货运代理业务仍为公司前五大业务板块；收入占比分别为 15.47%、15.92%、18.52%、8.05%和 26.52%。其中，仓储业务、运输配送业务占比较上年增加 1.16 个和 0.81 个百分点，装卸业务、集装箱业务和国际货运代理业务较上年分别下降 1.06 个、1.82 个和 1.14 个百分点。2011 年，公司物流业务实现毛利润 8.34 亿元，同比增长 25.79%，高于同期物流业务收入增幅(15.83%)；因此，公司 2011 年物流业务毛利率由上年的 21.05%上升至 22.86%。公司物流业务经营稳健。

2012 年 1~3 月，公司物流业务实现营业收入 9.54 亿元，占 2011 年全年的 25.89%；同期物流业务毛利率为 23.33%，继续保持稳定的盈利能力。

整体看，公司不断加强自身从仓储主导型向储运并重的综合物流方向转变，国际货运代理业务等附加值较高的新型物流业务种类收入逐步提升，公司物流业务结构不断优化；跟踪期内，公司物流板块营业收入及毛利润稳步增长，预计未来公司物流板块将继续保持稳定的经营；凭借良好的规模优势，公司物流业务市场竞争力有望稳步提升。

造纸业务

2010 年 4 月 1 日，公司在中国物资开发投资总公司的基础上，更名组建成立了中国纸业

投资总公司（以下简称“中国纸业”）。2010 年 9 月，中国纸业以发起设立方式整体改制重组泰格林纸集团为泰格林纸集团股份有限公司，并控股岳阳纸业股份有限公司。改制重组的完成，使得公司纸业务逐步形成林-浆-纸一体化，以无碳复写纸、热敏纸、涂布包装纸等高端纸产品为主、高中低互补的产品组合，产品结构得到进一步完善。

2011 年，公司包装纸业务收入合计 119.15 亿元，同比增长 154.54%。增长主要来自泰格林纸改制完成，于 2011 年作为三级子公司纳入合并报表所致。从收入结构看，文化纸、白卡纸、包装纸、商品浆和特种纸为公司前五大销售商品，收入占比分别为 38.98%、24.24%、10.31%、9.36%和 7.25%。同期，公司实现包装纸毛利润 20.48 亿元，同比增长 145.56%；毛利率为 17.19%，较 2010 年的 17.82%有所弱化，但仍处于良好水平。

2012 年 1~3 月，公司包装纸业务实现营业收入 26.55 亿元，占 2011 年全年的 22.28%；同期实现毛利润 3.98 亿元，毛利率 15.00%；继续保持良好的经营态势。整体看，公司通过一系列的收、并购及改制工作，有效地提升了公司纸业务板块整体竞争能力；跟踪期内，公司包装纸业务收入快速增长，盈利能力保持稳健，规模优势进一步突出。预计未来，公司包装纸业务有望继续保持稳定的经营。

其他业务

公司其他业务板块收入规模较小，主要为旅游业务、文化传媒以及诚通国际业务等。2011 年，公司其他业务收入合计 18.90 亿元，较 2010 年显著增长。

2011 年，公司旅游业务收入合计 0.54 亿元，同比增长 24.23%，实现毛利润 0.48 亿元，同比增长 22.30%；文化传媒业务收入合计 1.29 亿元，同比减少 14.22%，实现毛利润 0.23 亿元，同比减少 45.11%。

2011 年，公司新增诚通国际业务，主要包括公司投资的诚通国际、俄罗斯格林伍德商城

等项目收入，2011 年诚通国际收入合计 2.80 亿元，毛利润合计 1.11 亿元。

2011 年，公司其他收入合计 4.21 亿元，主要是材料销售 2.34 亿元、租赁业务 0.33 亿元、房租物业 0.49 亿元等业务收入。

金融业务方面，公司筹建的诚通财务有限责任公司（以下简称“诚通财务公司”）已于 2012 年 5 月 25 日获得银监复[2012]236 号文《中国银监会关于诚通财务有限责任公司开业的批复》批准成立，注册资金 10.00 亿元。诚通财务公司的批准成立将为公司融资、资金管理提供有力帮助，预计未来，随着诚通财务公司的健康发展，公司整体融资成本有望进一步降低，为公司的整体发展提供有力支持。

总体看，跟踪期内，公司不断优化商品贸易及物流业务结构，相关业务收入及利润规模稳步提升；同期，中国纸业的组建成立，使得公司包装纸业务产业链逐步完善，带动包装纸业务收入快速增长。预计未来随着公司业务的结构升级，产品结构的不断完善，公司有望继续保持稳定的经营态势。

三、财务分析

公司提供了经利安达会计师事务所有限责任公司审计的 2011 年财务报表，并出具了标准无保留意见的审计结论。

公司 2011 年合并范围较 2010 年增加中诚控资产经营有限公司、中商企业集团公司共 2 家二级子公司；其中中商企业集团公司为无偿划入。公司 2011 年合并报表范围新增 17 家三级子公司，其中，中国纸业总公司非同一控制下企业合并泰格林纸集团股份有限公司，对公司影响较大。

1. 盈利能力

2011 年公司实现营业收入 650.09 亿元，较 2010 年增长 39.06%；增长主要来自公司原有业务经营规模增长以及重组泰格林纸，并将其纳

入合并报表范围所致。同期，公司营业成本同比增长 37.45%，略低于营业收入增速；受此影响，公司营业利润率由 2010 年的 5.83% 上升至 6.83%，增长 1.00 个百分点。

期间费用方面，跟踪期内公司销售费用、管理费用、财务费用快速增长，同比增幅分别为 47.19%、85.83% 和 208.47%，均高于同期营业收入增幅；2011 年公司期间费用合计占公司营业收入的 6.26%，较 2010 年的 4.38% 增长 1.89 个百分点，公司期间费用控制能力有所下降，但仍处于适宜水平。

利润方面，受期间费用快速增长影响，公司 2011 年实现营业利润 5.97 亿元，较 2010 年下降 10.91%。其中投资收益合计 3.75 亿元，占公司营业利润的 62.80%，是公司利润的重要组成部分。2011 年，公司营业外收入合计 6.47 亿元，主要为非流动资产处置利得 2.39 亿元和政府补助 2.13 亿元，较 2010 年增长 148.10%。2011 年全年，公司实现利润总额 12.03 亿元，

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 150.39 亿元，净利润 1.73 亿元；分别为 2011 年全年的 23.13% 和 11.72%；同期公司营业利润率为 6.33%，基本与 2011 年水平保持一致。

总体看，跟踪期内，公司商品贸易、物流业务等传统业务经营稳健，相关收入规模稳定增长，盈利能力保持稳定；同时，公司造纸板块的整合以及泰格林纸纳入合并报表范围显著提升了公司造纸业务的经营规模，带动公司营业收入及利润规模快速增长，公司整体抗风险能力得到进一步提升。联合资信也关注到，受公司商品贸易业务收入规模大、利润率较低影响，一定程度影响了公司盈利指标的表现。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2011 年公司经营活动产生的现金流入及流出分别为 767.38 亿元和 773.85 亿元，分别较上年增长 44.57% 和 44.08%。2011 年公司经营活动产生的现金流量净额为 -6.47 亿元，表现为净流出。2011 年，公

司现金收入比为 108.26%，较 2010 年下降 0.29 个百分点，公司现金收入质量处于良好水平。

公司 2011 年，投资活动现金流入 34.82 亿元，较上年大幅增长 538.56%；主要为收到其他与投资活动有关的现金。同期，公司投资活动现金流出合计 39.52 亿元，较 2010 年减少 4.88%。2011 年，公司投资活动现金流量净额 4.71 亿元，表现为净流出。2011 年，公司筹资活动前现金流量净额为-11.18 亿元，较 2010 年的-42.38 亿元有所好转，但公司大额对外投资活动仍对银行借款等外部融资存在一定的需求。

筹资活动方面，2011 年公司筹资活动现金流入合计 206.66 亿元，较上年增长 39.55%，主要为取得借款收到的现金。2011 年，公司筹资活动现金流出合计 189.94 亿元，较上年增长 109.94%，其中偿还债务支付的现金占 88.32%。2011 年，公司筹资活动现金流量净额为 16.72 亿元，表现为净流入。

2012 年 1~3 月，公司经营活动现金流入合计 204.70 亿元，占 2011 年全年的 26.67%；公司经营活动现金流出合计 203.08 亿元，占 2011 年的 26.24%。2012 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额由负转正，为 1.62 亿元。同期，公司投资活动现金净流出 11.96 亿元，筹资活动现金净流入 1.68 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入量规模大，但经营性净现金流有所波动；公司整体收入实现质量较好；公司对外投资规模较大，对银行借款等外部筹资有一定需求。

3. 资本、债务及所有者权益结构

截至 2011 年底，公司资产总额合计 651.01 亿元，较 2010 年增长 69.79%，其中流动资产占 54.20%，非流动资产占 45.80%。受泰格林纸纳入合并报表范围影响，公司非流动资产占比较 2010 年底的 37.34%显著上升；但公司资产仍以流动资产为主。

截至 2011 年底，公司流动资产合计 352.85

亿元，同比增长 46.87%；增长主要来自货币资金、应收票据、应收账款、存货的增加。从流动资产结构看，2011 年公司流动资产主要由货币资金（占 23.95%）、应收票据（占 8.35%）、应收账款（占 12.59%）、预付款项（占 16.42%）、其他应收款（占 8.47%）和存货（占 29.35%）构成。

截至 2011 年底，公司货币资金合计 84.50 亿元，其中 2.96 亿元货币资金为为下属子公司担保质押的货币资金，14.60 亿元为银行承兑汇票保证金，公司受限资金占货币资金的 20.78%。

截至 2011 年底，公司应收票据余额 29.46 亿元，银行承兑汇票占 94.22%；公司应收账款余额 44.42 亿元，主要为 1 年内款项（占 91.54%），公司共计提坏账准备 2.37 亿元，计提比例 5.19%；公司预付款项合计 57.93 亿元，其中 1 年内款项占 97.36%，主要为公司商品贸易业务预付货款。

截至 2011 年底，公司其他应收款净额 29.87 亿元，公司其他应收款主要为往来款项以及部分国有资本预算金及土地补偿款等。从账龄看，公司其他应收款 1 年内款项占 58.89%，1~2 年占 3.70%，2~3 年占 1.64%，3 年以上款项占 35.77%。公司共计提坏账准备 11.51 亿元，计提比例 27.82%，计提比例充分。

截至 2011 年底，公司存货净额 103.56 亿元，较上年增长 130.86%；主要由原材料（占 17.04%）、库存商品（占 51.66%）和消耗性生物资产（占 22.31%）构成；公司计提跌价准备 1.21 亿元，计提比例 1.15%。

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 298.16 亿元，同比增长 108.26%。增长主要来自长期股权投资、固定资产及无形资产的增加。

截至 2011 年底，公司负债合计 436.86 亿元，同比增长 85.32%。其中流动负债占 67.69%，非流动负债占 32.31%。流动负债占比有所下降，公司债务结构仍以流动负债为主。

公司根据财政部财企[2011]405 号《财政部

关于下达中国诚通控股集团有限公司 2011 年中央国有资本经营预算（拨款）的通知》，将收到的中央企业兼并重组专项资金 5.00 亿元及中央企业改革脱困补助支出 2.60 亿元作为增加国家资本金处理；截至 2011 年底，公司实收资本合计 58.20 亿元。

2011 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 67.10%、58.98% 和 34.93%，分别较上年增加 5.62 个、5.92 个和 9.40 个百分点；公司债务负担有所加重，但仍处于行业适宜水平。

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 214.15 亿元，较上年增长 45.01%；其中归属于母公司所有者权益合计 98.96 亿元，同比增长 9.62%；少数股东权益合计 115.19 亿元，同比增长 100.67%。少数股东权益的快速增长主要来自泰格林纸纳入合并报表所致。

从所有者权益结构看，2011 年底，公司所有者权益中实收资本占 58.81%，资本公积占 38.74%、未分配利润占 4.39%。公司所有者权益结构稳定性好。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额合计 677.11 亿元，较 2011 年底增长 4.01%。其中流动资产合计 385.29 亿元，同比增长 9.19%；非流动资产合计 291.82 亿元，同比减少 2.13%。流动资产中应收账款、预付款项占比有所上升，公司非流动资产仍以可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、无形资产为主。

截至 2012 年 3 月底，公司负债合计 454.89 亿元，较 2011 年底增长 4.13%；其中流动负债占 67.71%，非流动负债占 32.29%。公司债务结构较 2011 年底变化不大。

截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益合计 222.22 亿元，较 2011 年底增长 3.77%；其中归属于母公司权益合计 101.38 亿元，同比增长 2.44%。公司所有者权益结构较 2011 年底变化不大。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中现金类资产较为充裕占比较高；非流动

资产中固定资产、可供出售金融资产和无形资产占比较高。公司资产构成相对稳定，符合企业经营特点，公司整体资产质量较好。公司债务负担适宜。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011 年，公司流动比率和速动比率分别为 119.32% 和 84.30%，分别较 2010 年底下降 15.06 个和 24.99 个百分点；2012 年 3 月底，上述指标分别为 125.08% 和 88.59%；较 2011 年底有所上升。2011 年底，公司经营现金流流动负债比为 -2.19%，较 2010 年的 -3.51% 有所好转。考虑到公司现金类资产充裕且经营活动现金流入规模大，能够满足公司经营所需的短期资金周转，公司短期偿债能力正常。

长期偿债能力方面，2011 年，公司 EBITDA 合计 38.74 亿元，较 2010 年底增长 112.83%；EBITDA 利息倍数为 2.77 倍，较 2010 年的 3.57 倍有所下滑；全部债务/EBITDA 为 7.95 倍，较 2010 年的 9.17 倍有所下降。整体看，公司长期偿债能力正常。

5. 存续债券偿债偿还能力

目前公司存续期内债券共计 35 亿元，2011 年公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对存续期债券的保护倍数分别为 21.93 倍和 1.11 倍；较 2010 年底的 15.17 倍和 0.52 倍明显提升。截至 2012 年 3 月，公司现金类资产合计 110.72 亿元，是存续期债券的 3.16 倍；剔除受限货币资金（承兑汇票保证金及为子公司担保的货币资金，合计 17.56 亿元），公司现金类资产是存续期债券的 2.66 倍。整体看，跟踪期内公司经营规模快速增长，经营活动现金流入规模大，且货币资金等现金类资产充裕，公司存续期内债券偿还保障能力高。

截至 2012 年 3 月底，公司无逾期未偿还借款。

截至 2012 年 3 月底，公司共获银行授信额

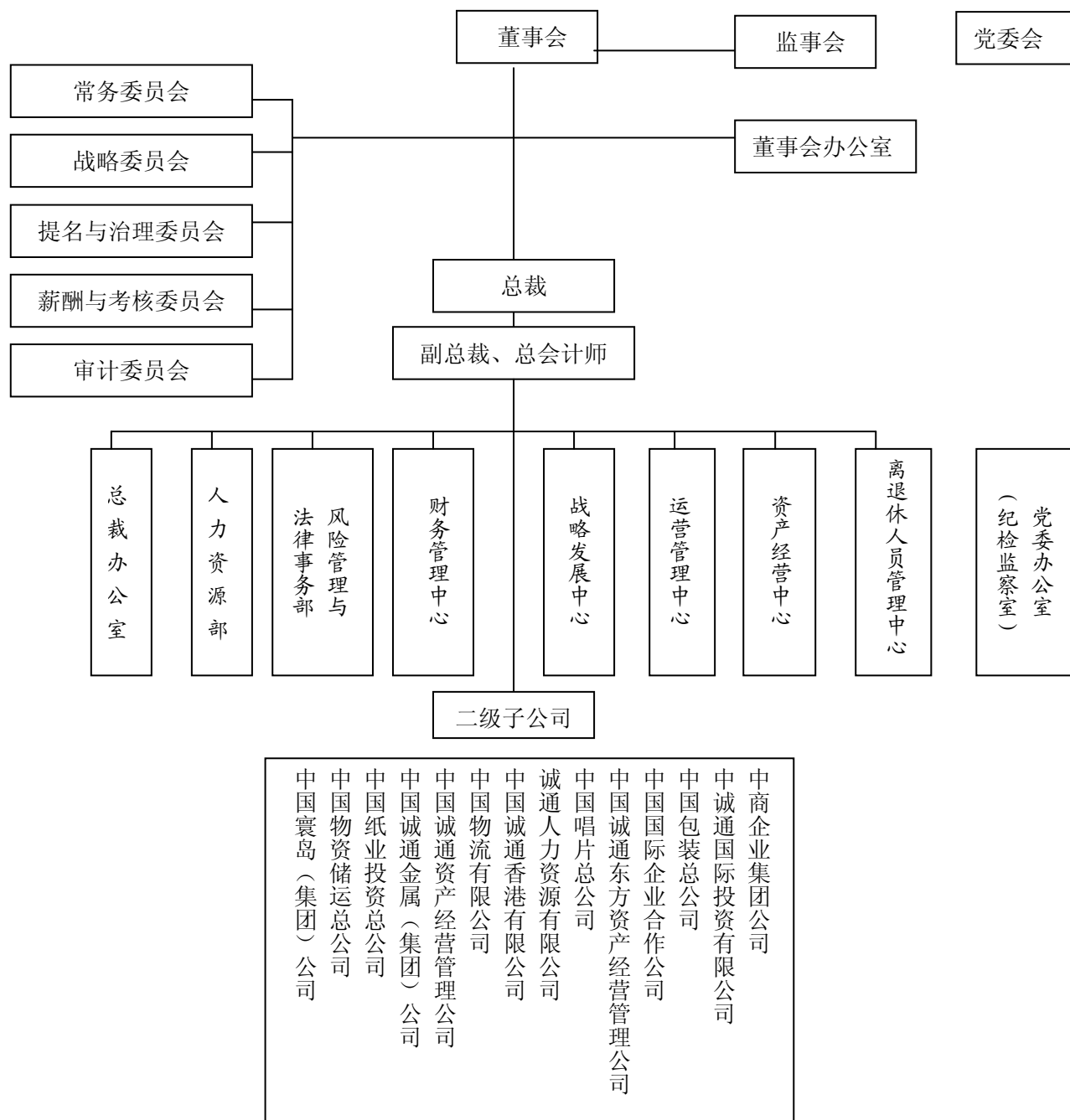
度 496.21 亿元，已使用 270.38 亿元，尚未使用 225.83 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司控股中储股份、粤华包、诚通发展、岳阳纸业为上市公司，直接融资渠道畅通。

“07 诚通债”由中国农业银行股份有限公司授权其北京分行提供无条件不可撤销连带责任担保。经联合资信公开评级，中国农业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 诚通债”的信用水平和偿还能力。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进公司”）为公司 2010 年 6 月发行的“10 诚通 MTN2”债券对其存续期前 5 年应偿还的 22 亿元本金及利息提供不可撤销的连带责任保证。经联合资信评定，中债增进公司主体长期信用等级为 AAA，中债增进公司担保实力强，可有效提升“10 诚通 MTN2”的信用水平。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁺提升为 AAA，评级展望为稳定；同时调整“10 诚通 MTN1”为 AAA 的信用等级，并维持“07 诚通债”、“10 诚通 MTN2” AAA 的信用等级。

附件 1 公司组织结构图



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	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	742359.01	845019.68	13.83	858520.66
交易性金融资产	3361.43	2545.38	-24.28	2870.67
应收票据	123692.76	294577.43	138.15	245827.25
应收账款	240390.51	444169.17	84.77	558509.32
预付款项	502382.77	579292.46	15.31	682577.48
应收利息	1041.94	51.32	-95.07	2159.98
应收股利		0.56		
其他应收款	278774.59	298738.16	7.16	366479.81
存货	448581.63	1035575.17	130.86	1124116.83
一年内到期的非流动资产				23.95
其他流动资产	61863.88	28573.01	-53.81	11797.05
流动资产合计	2402448.52	3528542.34	46.87	3852883.02
非流动资产：				
可供出售金融资产	174413.08	121128.18	-30.55	142839.37
持有至到期投资	213.39	480.76	125.29	260.00
长期应收款		913.03		946.59
长期股权投资	62580.20	228405.29	264.98	148146.01
投资性房地产	98564.61	99992.39	1.45	94382.11
固定资产	879183.70	1975437.50	124.69	1964617.71
在建工程	39975.60	132385.98	231.17	149952.22
工程物资	840.38	4521.45	438.03	2372.71
固定资产清理	124.36	22.56	-81.86	1875.58
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	107801.74	292586.74	171.41	296471.52
开发支出				
商誉	31211.76	90353.99	189.49	80690.63
合并价差				4185.83
长期待摊费用	7727.22	3311.95	-57.14	31444.41
递延所得税资产	24097.00	32052.02	33.01	
其他非流动资产	4973.72	11.24	-99.77	
非流动资产合计	1431706.77	2981603.09	108.26	2918184.69
资产总计	3834155.29	6510145.42	69.79	6771067.71

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	646060.17	1204453.45	86.43	1332074.75
交易性金融负债	215.98	253.99	17.60	
应付票据	464318.54	496490.75	6.93	496540.48
应付账款	119990.06	310051.61	158.40	267287.96
预收账款	287327.98	348472.45	21.28	408573.39
应付职工薪酬	19993.31	30338.36	51.74	21586.30
应交税费	-9625.75	-12503.16	29.89	-23909.10
应付利息	5953.96	25496.11	328.22	18657.80
应付股利		1465.74		1658.37
其他应付款	200666.11	249571.89	24.37	317099.58
预计负债				
一年内到期的非流动负债	52840.00	228324.37	332.11	115532.39
其他流动负债		74794.17		125149.38
流动负债合计	1787740.34	2957209.73	65.42	3080251.30
非流动负债：				
长期借款	148757.11	661225.42	344.50	759734.23
应付债券	357482.56	488476.77	36.64	497616.28
长期应付款	1521.29	92361.78	5971.28	92361.83
专项应付款	27564.33	114002.11	313.59	71384.82
预计负债	9632.75	18381.99	90.83	19452.85
递延收益				
递延所得税负债	22012.85	9751.38	-55.70	9929.82
其他非流动负债	2659.15	27216.38	923.50	18130.12
非流动负债合计	569630.05	1411415.83	147.78	1468609.95
负债合计	2357370.39	4368625.56	85.32	4548861.25
所有者权益：				
实收资本（或股本）	506016.56	582016.56	15.02	582016.56
资本公积	388107.23	383341.04	-1.23	375197.19
减：库存股				
盈余公积				
未分配利润	17738.45	43408.23	144.71	56540.81
外币报表折算差额	-9085.96	-19136.92	110.62	
归属于母公司所有者权益合计	902776.28	989628.90	9.62	1013754.56
少数股东权益	574008.63	1151890.97	100.67	1208451.89
所有者权益合计	1476784.91	2141519.87	45.01	2222206.46
负债和所有者权益总计	3834155.29	6510145.42	69.79	6771067.71

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	4674979.16	6500944.47	39.06	1503851.87
减: 营业成本	4390345.54	6034619.63	37.45	1404104.47
营业税金及附加	12202.82	22360.33	83.24	4589.95
销售费用	64127.44	94386.50	47.19	23791.12
管理费用	98223.78	182527.56	85.83	42657.36
财务费用	42239.82	130295.39	208.47	35899.53
资产减值损失	27083.04	13682.68	-49.48	-1458.93
加: 公允价值变动收益	2724.68	-864.25	-131.72	901.81
投资收益	23539.07	37498.86	59.30	29057.06
其中: 对合营企业投资收益	6346.15	5113.76	-19.42	
汇兑收益				
二、营业利润	67020.47	59706.99	-10.91	24227.22
加: 营业外收入	26067.96	64674.32	148.10	4739.40
减: 营业外支出	10599.42	4086.03	-61.45	171.68
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	82489.01	120295.29	45.83	28794.94
减: 所得税费用	24466.69	28433.16	16.21	11460.68
四、净利润	58022.32	91862.13	58.32	17334.26

附表 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	5075522.98	7038185.17	38.67	1786825.27
收到的税费返还	9964.35	13149.80	31.97	2138.29
收到其他与经营活动有关的现金	222712.28	622465.84	179.49	258003.48
经营活动现金流入小计	5308199.61	7673800.81	44.57	2046967.03
购买商品、接受劳务支付的现金	4843036.44	6773641.56	39.86	1863902.76
支付给职工以及为职工支付的现金	117310.04	196365.41	67.39	55533.87
支付的各项税费	99310.11	154406.79	55.48	39391.04
支付其他与经营活动有关的现金	311341.11	614120.01	97.25	71962.73
经营活动现金流出小计	5370997.70	7738533.77	44.08	2030790.41
经营活动产生的现金流量净额	-62798.09	-64732.95	3.08	16176.62
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	18680.20	40618.18	117.44	219.26
取得投资收益收到的现金	7515.59	24787.15	229.81	244.69
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	5024.28	16912.54	236.62	-861.51
处置子公司及其他单位收到的现金净额	17522.02	4.93	-99.97	390.33
收到其他与投资活动有关的现金	5780.69	265835.75	4498.69	1205.01
投资活动现金流入小计	54522.78	348158.55	538.56	1197.78
购建固定资产、无形资产等支付的现金	92109.21	224210.75	143.42	39600.08
投资支付的现金	107373.47	158560.58	47.67	81185.18
取得子公司等支付的现金净额	87306.08		-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	128714.79	12446.31	-90.33	18.99
投资活动现金流出小计	415503.54	395217.65	-4.88	120804.25
投资活动产生的现金流量净额	-360980.77	-47059.10	-86.96	-119606.47
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	62992.56	123224.29	95.62	1.24
取得借款收到的现金	1388746.17	1915318.88	37.92	393789.29
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	29181.85	28016.70	-3.99	4226.98
筹资活动现金流入小计	1480920.59	2066559.87	39.55	398017.52
偿还债务支付的现金	837525.74	1677436.17	100.28	326489.96
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	47074.81	158822.94	237.38	38543.43
支付其他与筹资活动有关的现金	20103.39	63113.83	213.95	16148.33
筹资活动现金流出小计	904703.94	1899372.94	109.94	381181.72
筹资活动产生的现金流量净额	576216.65	167186.93	-70.99	16835.80
四、汇率变动对现金的影响	-979.64	-393.72	-59.81	502.86
五、现金及现金等价物净增加额	151458.15	55001.16	-63.69	-86091.19
加: 期初现金及现金等价物余额	576948.28	760451.93	31.81	881462.75
六、期末现金及现金等价物余额	728406.43	815453.09	11.95	795371.57

附件 4-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年
1、将净利润调为经营活动现金流量：		
净利润	58022.32	91862.13
加：资产减值准备	27083.04	13682.68
固定资产折旧及其他	42882.23	118959.03
无形资产摊销	3841.42	7693.89
长期待摊费用摊销	1805.13	584.84
处置固定资产、无形资产等损失	-675.94	-22761.92
固定资产报废损失		
公允价值变动损失	-2724.68	864.25
财务费用	51010.76	139881.26
投资损失	-19029.09	-37498.86
递延所得税资产减少	-5169.78	-2755.31
递延所得税负债增加	3480.04	-1482.33
待摊费用减少		
预提费用增加		
存货的减少	-142759.95	-238146.92
经营性应收项目的减少	-40127.90	-689047.45
经营性应付项目的增加	-40435.68	553431.76
其他		
经营活动产生的现金流量净额	-62798.09	-64732.95

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	13.31	11.79	--
存货周转次数(次)	11.06	8.13	--
总资产周转次数(次)	1.40	1.26	--
现金收入比(%)	108.57	108.26	118.82
盈利能力			
营业利润率(%)	5.83	6.83	6.33
总资本收益率(%)	3.47	4.44	--
净资产收益率(%)	3.93	4.29	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	25.53	34.93	36.14
全部债务资本化比率(%)	53.07	58.98	59.03
资产负债率(%)	61.48	67.10	67.18
偿债能力			
流动比率(%)	134.38	119.32	125.08
速动比率(%)	109.29	84.30	88.59
经营现金流动负债比(%)	-3.51	-2.19	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.57	2.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.17	7.95	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.25	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.31	-0.80	--
现金偿债倍数(倍)	2.48	3.26	3.16
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	15.17	21.93	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.18	-0.18	--

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	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 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。