

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2009] 388 号

联合资信评估有限公司通过对泸州市兴泸投资集团有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定泸州市兴泸投资集团有限公司主体长期信用等级由“A⁺”调整为“AA⁻”，评级展望为“稳定”，泸州市兴泸投资集团有限公司2008年7亿元公司债券的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年八月七日



泸州市兴泸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: 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
08 兴泸债	7 亿元	2008/2/26- 2018/2/25	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2009 年 8 月 7 日

上次评级时间: 2008 年 10 月 13 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
资产总额(亿元)	41.15	50.12	50.33
所有者权益(亿元)	23.26	23.80	23.84
长期债务(亿元)	8.00	13.47	13.34
全部债务(亿元)	9.93	16.00	15.78
主营业务收入(亿元)	5.39	3.19	0.77
利润总额(亿元)	1.30	0.37	0.05
EBITDA(亿元)	2.11	1.65	--
经营性净现金流(亿元)	-2.90	-0.42	--
主营业务利润率(%)	39.92	29.70	36.12
净资产收益率(%)	5.36	0.99	--
资产负债率(%)	42.46	51.56	51.67
全部债务资本化比率(%)	29.55	39.73	39.35
流动比率(%)	285.50	287.16	280.71
全部债务/EBITDA(倍)	4.71	9.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.15	2.18	--

分析师

丁继平 张华

Lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

泸州市兴泸投资集团有限公司(以下简称“公司”)作为泸州市政府投资、融资及管理平台,在泸州市城市基础设施建设方面发挥重要作用。跟踪期内,泸州市经济及财政实力稳步增强,公司在财政资金及资产注入等方面均得到了泸州市政府的进一步支持,公司资产运营质量进一步提高,整体经营情况向好。

从未来发展来看,泸州市政府将从优质股权无偿划转、增加公司资本金及专项投入新征土地整理项目方面加大对公司的支持力度。

“08兴泸债”由中国建设银行股份有限公司授权其泸州分行和泸州市商业银行共同提供无条件不可撤销连带责任保证担保。同时泸州市人大常委会批准政府用财政收入来偿还本期债券的本息。经联合资信评级,中国建设银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA;泸州市商业银行2008年资产和盈利规模均较上年有所增加。上述担保有效增强了“08兴泸债”本息偿付的安全性。

基于以上,联合资信将公司主体长期信用等级由A⁺上调至AA⁻,评级展望为稳定;并维持“08兴泸债”AA⁺的信用级别。

优势

1. 跟踪期内,泸州市经济发展向好,基本建设投资规模及财政收入较快增长,公司外部发展环境良好。

2. 2009年泸州市政府对公司的系列注资计划将能有效提升公司整体实力。

3. “08兴泸债”由中国建设银行股份有限公司授权其泸州分行和泸州市商业银行共同提供无条件不可撤销连带责任保证担保,跟踪期内,两担保方业务开展顺利,其担保保证了本期企业债券本息偿付的安全性。

关注

1. 公司未来投资规模较大，资本支出压力较大。
2. 公司经营业务主要以城市基础设施公益性项目为主，盈利能力及获现能力较弱。

一、企业基本情况

泸州市兴泸投资集团有限公司（以下简称“公司”或“兴泸集团”）是2003年1月28日经泸州市人民政府批准（泸市府发〔2002〕133号），由泸州市财政局投资组建的国有独资公司，公司2006年出资人变更为泸州市国有资产监督管理委员会（泸市府发〔2006〕37号）。公司主要为泸州市政府实施经营城市战略，在城市基础设施、市政公用事业建设以及能源、交通、高新技术产业、支柱产业等方面进行投融资活动，是泸州市政府投资、融资和管理平台。

公司下设董事办、党委办、总经办、人力资源部、财务部、投资部、资产管理部、工程部、审计部等部门，拥有9家一级子公司。

截至2008年底，公司（合并）资产总额501204.07万元，所有者权益237951.46万元，少数股东权益4816.62万元；2008年公司实现主营业务收入31877.92万元，利润总额3683.88万元。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额503312.98万元，所有者权益238424.36万元，少数股东权益4816.62万元；2009年1~3月，公司实现主营业务收入7715.67万元，利润总额480.38万元。

公司注册地址：泸州市江阳区童家路1号；
法定代表人：黄毅。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

2008年泸州市经济发展向好。根据《2008年泸州市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2008年泸州市地区生产总值（GDP）508.4亿元，较上年增长15.0%。其中，第一产业增加值105.8亿元，增长4.5%；第二产业增加值247.2亿元，增长21.7%；第三产业增加值155.4亿元，增长12.6%。三次产业增加值比例为20.8：48.6：30.6。按常住人口计算，全年人均GDP达到11831元，较上年增长14.1%。

2008年泸州市完成全社会固定资产投资

222.33亿元，增长42.7%。其中，基本建设投资90.61亿元，增长35.2%。

2008年泸州市财政收入较快增长，地方财力继续增强。全年财政一般预算总收入59.43亿元，增长30.2%，其中地方财政一般预算收入24.61亿元，增长27.6%。

未来几年，受益于国家积极的财政政策、泸州市城市基础设施建设状况，以及泸州市自身经济和财政实力，泸州市将进一步加大基础设施建设投资力度，以全面提升城市环境。公司作为泸州市城市基础设施建设投资主体，外部发展环境良好。

2. 政府支持

2008年泸州市财政补贴公司“08兴泸债”第一期债券利息和债券发行费用，合计5323.35万元。

2009年5月4日，泸州市市委书记朱以庄先生主持召开会议专题研究2009年泸州市重点基础设施建设项目融资工作，会议议定以下事项：①对公司增加4.50亿元资本金，专项投入新征土地整理项目；②泸州市财政局持有的市商业银行3000万股划转给公司。根据2009年6月23日泸州市人民政府关于同意划拨泸州市兴泸投资集团有限公司4.5亿元资本金的批复文件（泸市府函〔2009〕141号），泸州市人民政府同意由市财政支出4.5亿元，增加公司资本金，专项用于市政府指定的新征土地整理项目滚动开发，或用于市政府指定的其它投资项目资本金。截至目前，市财政划拨4.5亿元资本金已经到位；根据2009年6月23日泸州市人民政府关于同意市财政局将持有的市商业银行国有股权划转泸州市兴泸投资集团有限公司持有的批复文件（泸市府函〔2009〕140号），泸州市人民政府同意市财政局将持有的市商业银行国有股权划转公司持有。

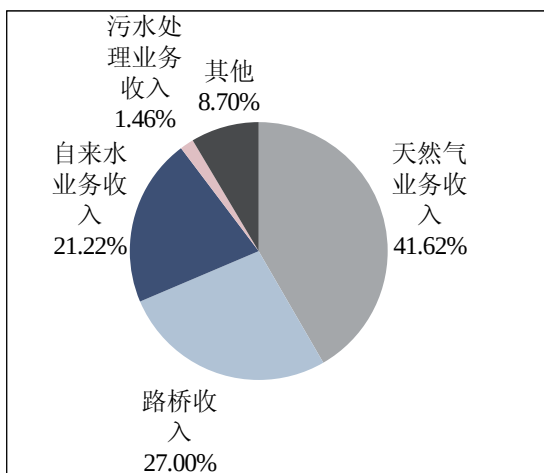
总体来看，公司作为泸州市政府投资、融资及管理平台，在财政资金及资产注入等方面得到了政府较大支持。2009年泸州市重点基础

设施建设项目融资会议议定的资产注入将能有效提升公司整体实力，从而增强公司偿债能力，联合资信注意到该资产注入方案正在有序推进；同时，联合资信将密切关注最终注资方案执行力度及进度。

3. 公司投资运营

公司是泸州市政府实施经营城市战略，加强基础设施、市政公用事业建设以及发展基础产业、高新产业、支柱产业的投融资平台。目前公司业务主要集中在城市基础设施建设、天然气及水务等业务上。2008年公司实现主营业务收入31877.92万元，其中城市基础设施建设（路桥收入）占27.00%，天然气业务收入占41.62%，水务业务收入占22.68%。

图1 2008年公司主营业务收入构成情况



资料来源：公司提供

城市基础设施建设业务

公司从事城市基础设施建设的主体主要是泸州市基础建设投资有限公司（以下简称“基础公司”）。公司基础设施建设的主要收入来源是路桥收入，2008年实现路桥收入8606.19万元。跟踪期内，公司投资建设的龙西大桥和泰安长江大桥的相继通车；纳叙铁路累计完成工程投资14.5亿元（截至2009年6月底），铺轨67公里，已完成投资100%；目前公司作为项目业主于2008年底开工建设泸州港中心港区专用铁路（参见表1）；作为泸州市政府确定的叙大铁路投资业主，协助相关单位完成叙大铁路可行性研究报告，压覆矿产资源调查、地质灾害危险性评估等合同签订，完成地震安全评估编制和铁路前期投资测算，计划2009年内开工建设；公司已向沱江一桥复线桥和茜草长江大桥“两桥”工程建设项目划拨资金2.4亿元；协助市公用局、市公交公司完成城西新区公共汽车服务站原环卫一所土地的接收和移交工作，完成该项目选址意见、项目环评批复、项目立项，建设项目用地预审上报等工作，即将动工兴建。总体来看，公司未来投资规模较大，资本支出压力较大。

表1 公司投资情况（单位：万元）

项目名称	项目详情	总投资	累计完成投资额	剩余投资额
泸州港中心港区专用铁路	铁路从隆泸铁路泸州站南端接出，在罗汉镇光辉村附近设具有集结、编组功能的港前站，从南侧引入泸州港集装箱货场，线路全长 14.61km，铁路等级为地方 I 级	47874.12	7454.00	40420.12
叙大铁路	项目位于川南重镇泸州市境内，西起在建的纳叙铁路叙永站，经落卜镇、沙坝、古蔺、瓦窑坪、龙山、核桃坪，东至古蔺县大村镇，全长 88.416 公里。	354800.00	0.00	354800.00
沱江一桥复线桥	跨江主桥及南、北引桥、引道，路线总长约 849 米。	10600.00	4400.00	6200.00
茜草长江大桥	主线工程大桥全长 1462 米，其中：跨江主桥 560 米，东、西两岸引桥全长 902 米	54000.00	19600.00	34400.00
合计		467274.12	31454.00	435820.12

资料来源：公司提供

天然气业务

公司从事天然气业务的主要是泸州天然气有限责任公司（以下简称“天然气公司”）。天然气公司2008年销售天然气8700万立方米，较2007年增长了15.51%，实现总收入14000万元，实现利润2000万元；新安装天然气9750户，新建、改造、维修中压管线51.4千米。跟踪期内，天然气公司还完成了纳溪连接蓝田红岩村二炮基地一期工程、江阳西路至龙西大桥、关口至鱼塘共计13.9千米输气主管的安装对接，拓展了城东高坝至集装箱码头沿线、城西瓦窑坝片区、城南二炮基地等供气区域。

2008年10月，天然气公司与华润燃气（集团）有限公司签订了战略合作协议，预计引资近1亿元。天然气公司与华润燃气（集团）有限公司的合作，将增加天然气公司的核心竞争力和发展潜力。

水务业务

公司在自来水供应方面主要由泸州市兴泸水务（集团）有限公司（以下简称“水务公司”）经营。2008年水务公司完成售水量3644万吨，较2007年增长8.16%，水质综合合格率99.97%，发展用户12223户，实现利润275万元。水务公司跟踪期内还新安装直径75MM以上供水主管25.5千米，投资2100万元新建供水设施以及安装、改造供水管网。

公司的污水处理业务由子公司泸州市兴泸污水处理有限公司（以下简称“污水处理公司”）经营。跟踪期内，污水处理公司加大设备技改维修力度，增加污水处理量，2008年污水处理总量为1157万立方米；积极开展二道溪污水处理厂项目建设前期工作，该项目已完成立项、可行性研究报告批复、环评批复、用地审批、初步设计和拆迁等工作。截至2009年5月底，该项目已完成施工图设计，招标代理机构公开比选、场平工程和监理招标工作，已于5月25日举行了开工仪式；投资400万元对厂区设备进行大修，恢复了第三组生化池的运行，实现了5万吨/日设计污水处理能力。

其他

担保业务方面，截止2008年底，公司在保企业84户，担保贷款余额40465万元，在保企业数量及贷款余额均较2007年底大幅增长，分别增长25.37%和31.92%。

4. 管理分析

2008年，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

三、财务分析

公司提供的2008年财务报表已经四川华信（集团）会计师事务所有限责任公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。2009年3月报表未经审计。以下财务分析以2008年财务数据为主。

1. 盈利能力

2008年公司实现主营业务收入31877.92万元，同比大幅减少40.91%，主营业务成本22243.83万元，同比也大幅减少31.02%，主要是由于泸州市土地收购和开发中心2007年3月从公司划出，公司2007年留存当年第一季度土地收入所致。公司2008年实现主营业务利润9467.66万元，主营业务利润率29.70%，比上年的39.92%有所下降。2008年度，公司实现其他业务利润3786.77万元，较上年大幅增长151.82%，主要是2008年公司自来水及天然气安装工程费收入大幅增加以及未产生安置补差亏损影响综合所致。2008年公司补贴收入5326.18万元，主要是泸州市财政划入公司“08兴泸债”第一期债券利息和债券发行费用补贴。2008年公司实现利润总额3683.88万元，净利润2346.42万元。

从期间费用看，受债券发行费用计入公司管理费用及公司负债规模增大导致财务费用增加影响，公司2008年管理费用和财务费用均较2007年大幅增长，分别增长141.12%和104.22%，分别为7949.86万元和5773.20万元；三项费用合

计占主营业务收入的比重为50.37%。

2008年公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.66%和0.99%，较2007年的4.83%和5.36%大幅下降，公司整体盈利能力弱。

总体看，公司经营业务主要以城市基础设施公益性项目为主，整体盈利能力较弱。

2. 现金流

经营活动现金流方面，2008年公司经营活动产生的现金流入为76377.35万元，较2007年增长27.55%，收到的其他与经营活动有关的现金31599.88万元，主要是与泸州老窖集团往来款和财政补贴收入。2008年公司经营活动产生的现金流出为80620.65万元，较2007年小幅下降9.33%，支付的其他与经营活动有关的现金50657.25万元，主要是与泸州市财政局财政资金往来款。2008年公司经营活动产生的现金流量净额为-4243.30万元。2008年公司现金收入比为140.47%，较2007年的91.22%大幅上升，公司收入实现质量较好。

投资活动现金流方面，2008年公司委托中国建设银行泸州分行保本理财，本金20000万元，期间反复操作多次，受此影响，公司投资活动产生的现金流入量增长较快，为106318.42万元，大幅增长2107.42%，主要是收回投资所收到的现金较2007年增长2674.93%所致，2008年收回投资所收到的现金为105811.00万元；2008年公司投资活动产生的现金流出量大幅增长525.61%，为146326.86万元，主要是投资所支付的现金较2007年增长960.29%所致。2008年公司投资活动产生的现金流量净额为-40008.44万元。

筹资活动现金流方面，2008年公司筹资活动现金流入113027.95万元，较2007年增长18.33%，现金流入主要是发行债券及取得借款所收到的现金，其中发行的70000万元债券计入吸收权益性投资所收到的现金；筹资活动现金流出50738.11万元，较2007年增长43.72%，现金流出主要是偿还债务所支付的现金。筹资活

动产生的现金流量净额62289.84万元，较2007年增加3.44%。

总体来看，公司经营活动获现能力仍处于较弱水平；公司有一定的投资规模，对外部融资有一定依赖性。

3. 资本及债务结构

由于货币资金、其他应收款和在建工程大幅增长，导致2008年底公司资产总额同比增长21.79%，截至2008年底，公司资产总额为501204.07万元，其中流动资产和固定资产分别占40.00%和38.26%，长期投资净额和无形资产及其他资产分别占21.15%和0.58%。流动资产占比有所上升。

截至2008年底，公司流动资产为200474.39万元，以货币资金和其他应收款为主，其在流动资产中的占比分别为32.40%和58.54%。

截至2008年底，公司货币资金64949.71万元，同比增长38.45%，主要原因是公司发行债券筹资产生的现金净流量增加所致。公司货币资金以银行存款为主（占比99.97%）。

截至2008年底，公司应收账款账面余额2035.19万元。从账龄分析看，1年以内的占应收账款余额的95.84%，1~2年的占0.45%，2年以上的占3.71%。公司计提坏账准备98.16万元。

截至2008年底，公司其他应收款余额为117349.66万元，较上年增长47.23%，这主要是增加与泸州市财政局、交通局以及交通局收费处往来款项所致。从账龄分析看，1年以内的占57.19%，1~2年的占23.06%，2~3年的占8.58%，3年以上的占11.17%。从债务人构成看，欠款前5名单位合计占欠款总额的86.90%，集中度较高，主要是泸州市财政局（占比57.39%）、泸州海通公司（占比11.74%）和泸州市交通局（占比9.26%）所欠的工程款。

截至2008年底，公司长期债权投资为32968.03万元，长期股权投资为73052.59万元，长期投资净额合计为106020.62万元，较2007年增长7.45%，这主要是：①根据四川纳叙铁路有

限责任公司第七次股东会“关于调整公司各股东注册资本金项目资本金出资额及出资比例的决议”追加认购中国铁路建设投资公司未到位资金6953万，认购后公司对四川纳叙铁路公司出资额为21453万元，持股比例由原来的20%变更为29.59%；②参股四川省古叙煤田开发股份有限公司支付首期出资款300万元。

截至2008年底，公司固定资产合计191781.71万元，其中在建工程60784.11万元，同比增长40.67%，主要为北二环绕城高速、茜草长江大桥和沱一桥复线等项目；固定资产净额130997.60万元，同比增长2.27%。

总体来看，公司资产规模扩张较快，流动资产和固定资产所占比重较高，流动资产中货币资金较为充足，资产质量较高；公司整体资产流动性正常。

截至2008年底，公司所有者权益合计237951.46万元，小幅增长2.30%，主要源于资本公积增加，原因是根据权益法核算长期股权投资单位其他权益类项目变动数作相应调整所致。2008年底，公司实收资本、资本公积在所有者权益中分别占77.92%和1.47%，盈余公积、未分配利润分别占3.47%和17.14%，权益稳定性较好。

截至2008年底，公司负债总额258435.98万元，同比增长47.89%，其中流动负债占27.01%，长期负债占72.75%，递延税项贷款占0.23%。

截至2008年底，公司流动负债总额69812.63万元，较2007年增长43.49%，主要是短期借款和其他应付款大幅增长所致。

截至2008年底，公司短期借款25345.00万元，较2007年增长31.66%，这主要是公司贷款增加所致。

截至2008年底，公司其他应付款29969.42万元，较2007年增长59.97%，这主要是因公司全资子公司（城南公司和顺通公司）向泸州市财政借款增加5100.00万元及收到车购税补助资金4880.00万元所致。从账龄分析看，1年以内的占31.18%，1~2年的占33.71%，2~3年的

占24.41%，3年以上的占10.70%。

截至2008年底，公司长期负债总额188024.26万元，较2007年增长49.40%，主要是应付债券和专项应付款增长所致。

截至2008年底，公司应付债券70000.00万元，是公司经国家发改委发改批准（财金[2008]438号文件）发行人民币债券70000.00万元。

截至2008年底，公司专项应付款11706.77万元，较2007年增长145.27%，这主要是收到泸州市财政局划入的两桥工程建设和沙茜片区开发的基建拨款所致。

2008年底，公司全部债务160061.78万元，其中短期债务和长期债务分别占15.83%和84.17%。

截至2008年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为51.56%、35.69%和39.73%，各项指标均较2007年有所提高，这主要是因公司发行债券所致。公司债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至2008年底，公司流动比率和速动比率分别为287.16%和276.28%；同期经营活动现金负债比率为-6.08%，考虑公司拥有较为稳定的财政资金支持及公司现金类资产规模较大，公司短期债务实际偿付能力正常。

长期偿债能力方面，2008年公司EBITDA利息倍数为2.18倍，较2007年有所下降；全部债务/EBITDA为9.69倍，比2007年的4.71倍有所上升，EBITDA对利息及全部债务的覆盖能力有所减弱。

截至2008年底，公司现金类资产为69154.16万元，是本期债券发行额度的0.99倍，其中货币资金为64949.71万元，是本期债券发行额度的0.93倍。公司现金类资产对本期债券保护程度较好。

2008年经营活动产生的现金流入量和现金

流量净额分别为7.64亿元和-0.42亿元；2008年公司实现的EBITDA为1.65亿元，是本期债券发行额度的0.24倍，EBITDA对本期债券保护程度弱。

在或有负债方面，截至2009年5月底，公司对外担保为18424万元，是为纳叙铁路公司在建设银行的贷款担保。纳叙铁路公司是公司参股企业，公司代表政府出资21453万元，占总股本29.59%。纳叙铁路项目也是发债项目之一，现工程已全面完成，在年底前实现通车。总体看，被担保单位经营正常，且上述对外担保总额仅占公司所有者权益的7.74%，担保总额对公司经营不会产生实质影响。

截至目前，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年底，公司未出现违约现象，公司信用纪录良好。

公司与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至2009年5月底，公司共获得授信额度总量为29.57亿元，尚未使用的额度为11.39亿元。公司间接融资渠道畅通。

四、本期债券及债券投资项目概况

1. 本期债券概况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2007]602号”文批准，公司于2008年2月26日发行人民币债券7亿元，债券简称“08兴泸债”，发行期限为10年，前5个计息年度票面年利率为5.95%。本期债券每年期初付息一次，公司于2009年2月26日，通过中央国债登记结算有限责任公司完成本期债券2009年应付利息，本期债券付息情况正常。

2. 本期债券投资项目概况

截止2009年5月底，本期债券募集资金已用于隆叙铁路纳溪至叙永段0.7亿元及延伸段1.3亿元、隆叙铁路泸州至纳溪段0.7亿元、西南出海通道泸州绕城路1.05亿元、泸州市政北二环

道路工程的建设1.76亿元，合计使用债券资金5.51亿元。本期债券各投资项目进展情况如下：

隆叙铁路纳溪至叙永段项目

截止2009年5月底（下同），该项目已累计完成投资14.5亿元，完成项目总投资100%。项目路基工程、桥涵工程、隧道工程、轨道工程、大型临时设施及过度工程、杆、管、线拆迁、其他（勘察、调遣、水保、环保、机车购置等）已全面完成。该项目已于2009年1月10日全线贯通，并预计在2009年8月实现临运，2009年底前全面通车。

隆叙铁路泸州至纳溪段项目

该项目已建成，目前已正常运营。

西南出海通道泸州绕城路项目

项目总投资额为8.24亿元，目前已累计完成投资5.44亿元，占该项目总投资的66.02%。绕城公路一期工程泰安长江大桥已于2008年9月28日建成通车；目前正在建设中的绕城公路南段12公里工程预计2009年7月全线完工；杨桥连接线已进入路面施工阶段，预计2009年9月底完工，随后进入北段的修建。

泸州市政二环线道路项目

该项目已累计完成投资9.1亿元，工程已全面竣工验收，全线建成通车。已完成龙马大道、鱼关公路段、进港公路及鱼观至进港公路连接线的16.9公里道路建设、沱江三桥工程和江阳西路西延线干道5.5公里及5.5公里路网工程建设，现正在进行工程项目结算。

表2 本期债券投资项目情况（单位：亿元）

项目	总投资	已投资	债券资金使用额
隆叙铁路纳溪至叙永	14.5	14.5	2
隆叙铁路泸州至纳溪	6	6	0.7
西南出海通道泸州绕城路	8.24	5.44	1.05
泸州市政北二环道路工程	9.1	9.1	1.76
合计	37.84	35.04	5.51

注：隆叙铁路纳溪至叙永债券资金使用额包含延伸段投资的1.3亿元；资料由公司提供。

总体来看，公司严格按照债券资金使用方向进行投放，债券资金使用较为合理和高效。

五、本期债券担保能力分析

“08兴泸债”由中国建设银行股份有限公司授权其泸州分行和泸州市商业银行共同提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

中国建设银行前身是 1954 年成立的中国人民建设银行，后者于 1996 年更名为中国建设银行，是中国国有商业银行之一。经中国银监会批准，中国建设银行股份有限公司于 2004 年 9 月由原中国建设银行分立而成立，承继了原中国建设银行的商业银行业务及相关的资产和负债。2005 年，建设银行先后引入美国银行、新加坡淡马锡控股私人有限公司等国际战略投资者，同年 10 月在香港上市，成为首家在境外上市的中国国有商业银行。2007 年 9 月 25 日，建设银行在上海证券交易所上市，募集资金净额 571.19 亿元。

截至 2008 年底，建设银行股份总额为 2336.89 亿股，主要股东持股比例为：中央汇金投资有限责任公司持股 48.22%；美国银行持股 19.13%；香港中央结算（代理人）有限公司持股 12.53%；中国建银投资有限公司持股 8.85%；富登金融持股 5.65%。

截至 2008 年底，建设银行在内地设有 13374 个分支机构，并在香港、新加坡、法兰克福、约翰内斯堡、东京及首尔设有分行，在伦敦、纽约及悉尼设有代表处，员工总数 298581 人。

截至 2008 年底，建设银行资产总额 75554.52 亿元，其中贷款净额 36835.75 亿元；负债总额 70878.90 亿元，其中存款余额 63759.15 亿元；股东权益 4675.62 亿元；资本充足率 12.16%，核心资本充足率 10.17%；不良贷款率 2.21%，拨备覆盖率 131.58%。2008 年，建设银行实现营业收入 2675.07 亿元，净利润 926.42 亿元。

2008 年，建设银行的公司治理与内控体系不断优化，风险管理体制改革继续深化，各项业务发展良好、盈利水平继续提高，资产质量高、资本充足。联合资信评估有限公司确定维

持建设银行主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

泸州市商业银行于 1997 年经中国人民银行批准筹建（银复(1997)233 号文），由原忠山城市信用社等八个城市信用社、两个农村信用社整体改制而设立，属于股份制性质的地方金融机构。法定经营范围包括：吸收公众存款，发放贷款；办理国内结算；办理票据贴现；发行金融债券；代理发行；兑付、承销政府债券；买卖政府债券；从事同业拆借；提供担保；代理收付款项和代理保险业务；提供保管箱业务；办理地方财政周转信用资金的委托贷款业务等。截至 2008 年底，泸州市商业银行设有总部及总部营业部、小市支行、江阳支行、安富支行等四个管理行，四个管理行下设 16 个对外营业机构；资产总额 33.98 亿元，所有者权益合计 1.78 亿元；2008 年泸州市商业银行实现营业收入 1.39 亿元，净利润 0.09 亿元。资产和盈利规模均较上年有所增加。

中国建设银行泸州分行和泸州市商业银行提供的连带责任担保可有效提升“08兴泸债”的信用等级；同时泸州市人大批准政府用财政收入来偿还本期债券的本息，有助于增强“08兴泸债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 A⁺上调至 AA⁻，评级展望为稳定；并维持“08兴泸债”AA⁺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）

资 产	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 3 月
流动资产				
货币资金	46911.61	64949.71	38.45	58070.36
短期投资	725.42	4204.45	479.59	5004.45
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	725.42	4204.45	479.59	5004.45
应收票据	300.00			11.50
应收股利	211.98	211.98		277.38
应收利息				
应收账款	1171.90	2035.19	73.67	3162.02
其他应收款	79707.23	117349.66	47.23	117738.47
应收账款净额	80879.13	119384.85	47.61	120900.48
预付账款	2880.54	4128.27	43.32	6279.74
应收补贴款				
存货	6991.65	7595.03	8.63	6565.01
待摊费用				
待处理流动资产净损失	1.91			
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产	0.10	0.10		11.60
流动资产合计	138902.35	200474.39	44.33	197120.51
长期投资				
长期股权投资	64504.71	73052.59	13.25	79873.32
长期债权投资	34169.03	32968.03	-3.51	32068.03
长期投资合计	98673.74	106020.62	7.45	111941.34
合并价差				
长期投资净额	98673.74	106020.62	7.45	111941.34
固定资产				
固定资产原值	152067.52	160030.98	5.24	152651.61
减：累计折旧	21083.27	26135.00	23.96	24840.10
固定资产净值	130984.25	133895.98	2.22	127811.51
固定资产净值减值准备	2898.38	2898.38	0.00	2898.38
固定资产净额	128085.87	130997.60	2.27	124913.13
工程物资				
在建工程	43210.08	60784.11	40.67	66776.87
固定资产清理	0.22			
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	171296.16	191781.71	11.96	191690.00
无形资产及其他资产				
无形资产	2595.71	2855.32	10.00	2494.74
开办费				
长期待摊费用	67.43	44.96	-33.33	39.34
其他长期资产		27.06		27.06
无形资产及其他资产合计	2663.14	2927.34	9.92	2561.14
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	411535.39	501204.07	21.79	503312.98

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）

负债及所有者权益	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 3 月
流动负债				
短期借款	19251.00	25345.00	31.66	24374.00
应付票据				
应付账款	5140.86	6292.59	22.40	4971.19
预收账款	2319.86	3400.31	46.57	2665.82
代销商品款				
应付工资	12.49	523.89	4095.41	457.19
应付福利费	91.49	29.14	-68.15	11.03
应付股利(利润)	2.13	104.05	4783.53	0.07
应交税金	309.11	414.82	34.20	298.65
其他应交款	5.89	3.64	-38.23	21.13
其他应付款	18734.13	29969.42	59.97	33916.92
预提费用	73.55	44.58	-39.39	41.23
预计负债				
递延收益				
一年内到期的长期负债				
其他流动负债	2711.50	3685.20	35.91	3465.16
流动负债合计	48652.02	69812.63	43.49	70222.39
长期负债				
长期借款	80082.37	64716.78	-19.19	63418.78
应付债券		70000.00		70000.00
长期应付款	40997.70	41600.70	1.47	41349.36
专项应付款	4773.00	11706.77	145.27	14562.98
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	125853.07	188024.26	49.40	189331.11
递延税项				
递延税项贷款	239.37	599.09	150.27	518.50
负债合计	174744.46	258435.98	47.89	260072.00
少数股东权益	4178.39	4816.62	15.27	4816.62
所有者权益				
实收资本	184722.39	185422.39	0.38	185422.39
资本公积	1197.79	3490.29	191.39	3490.29
盈余公积	7771.26	8250.94	6.17	8250.94
减：未确认投资损失				
未分配利润	38921.10	40787.84	4.80	41260.73
外币报表折算差额				
所有者权益合计	232612.54	237951.46	2.30	238424.36
负债及所有者权益合计	411535.39	501204.07	21.79	503312.98

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 3 月
一、主营业务收入	53945.16	31877.92	-40.91	7715.67
减: 折扣与折让				56.57
主营业务收入净额	53945.16	31877.92	-40.91	7659.10
减: 主营业务成本	32244.99	22243.83	-31.02	4822.08
主营业务税金及附加	167.11	166.42	-0.41	70.69
二、主营业务利润	21533.07	9467.66	-56.03	2766.33
加: 其他业务利润	1503.73	3786.77	151.82	287.53
减: 存货跌价损失				
营业费用	2253.69	2334.12	3.57	954.35
管理费用	3297.06	7949.86	141.12	2081.25
财务费用	2826.96	5773.20	104.22	4373.44
三、营业利润	14659.09	-2802.75	-119.12	-4355.16
加: 投资收益	1257.05	1088.08	-13.44	389.90
补贴收入	12.83	5326.18	41412.87	4450.97
营业外收入	85.01	179.88	111.59	11.04
减: 营业外支出	2981.04	107.52	-96.39	16.37
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	13032.95	3683.88	-71.73	480.38
减: 所得税	240.25	518.46	115.80	7.49
减: 少数股东损益	320.88	819.00	155.24	0.00
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	12471.82	2346.42	-81.19	472.90
加: 年初未分配利润	29328.51	38921.10	32.71	0.00
其他转入				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	41800.33	41267.52	-1.27	472.90
减: 提取法定盈余公积	1576.50	239.84	-84.79	0.00
提取法定公益金				
其他				
七、可供股东分配的利润	40223.83	41027.68	2.00	472.90
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积	1302.73	239.84	-81.59	0.00
应付普通股股利(应付利				
润)				
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	38921.10	40787.84	4.80	472.90

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 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	49206.14	44777.47	-9.00
收到的租金			
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	10675.28	31599.88	196.01
现金流入小计	59881.42	76377.35	27.55
购买商品、接受劳务支付的现金	30685.94	22799.15	-25.70
经营租赁所支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	3902.68	4355.53	11.60
支付的各项税费	2021.65	2808.72	38.93
支付的其他与经营活动有关的现金	52307.95	50657.25	-3.16
现金流出小计	88918.22	80620.65	-9.33
经营活动产生的现金流量净额	-29036.80	-4243.30	-85.39
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	3813.10	105811.00	2674.93
取得投资收益所收到的现金	986.14	491.07	-50.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	12.16	16.35	34.45
收到的其他与投资活动有关的现金	5.00	0.00	-100.00
现金流入小计	4816.41	106318.42	2107.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	10011.93	27080.92	170.49
投资所支付的现金	10886.02	115423.00	960.29
支付的其他与投资活动有关的现金	2491.68	3822.94	53.43
现金流出小计	23389.63	146326.86	525.61
投资活动产生的现金流量净额	-18573.23	-40008.44	115.41
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收权益性投资所收到的现金	64717.00	78155.99	20.77
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	30233.05	33155.00	9.66
收到的其他与筹资活动有关的现金	569.04	1716.96	201.73
现金流入小计	95519.09	113027.95	18.33
偿还债务所支付的现金	31627.85	42903.70	35.65
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利或利润所支付的现金	3637.55	7476.66	105.54
偿付利息所支付的现金			
融资租赁所支付的现金			
减少注册资本所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金	37.07	357.75	864.96
现金流出小计	35302.48	50738.11	43.72
筹资活动产生的现金流量净额	60216.61	62289.84	3.44
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	12606.58	18038.09	43.08

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率 (%)
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			
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	12471.82	2346.42	-81.19
加: 少数股东损益	320.88	819.00	155.24
减: 本期未确认投资损失			
计提的资产减值准备	-469.73	242.24	-151.57
固定资产折旧	4568.34	5101.51	11.67
无形资产摊销	48.48	139.70	188.18
长期待摊费用摊销	22.48	22.48	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	40.62	45.45	11.88
待摊费用减少(减:增加)	0.22		
预提费用增加(减:减少)	26.05	-28.97	-211.24
固定资产报废损失			
财务费用	2826.96	5773.20	104.22
投资损失(减:收益)	-1257.05	1088.08	-186.56
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	2548.70	-603.38	-123.67
经营性应收项目的减少(减:增加)	-60910.28	-39988.15	-34.35
经营性应付项目的增加(减:减少)	10725.72	19928.61	85.80
其他		870.51	
经营活动产生的现金流量净额	-29036.80	-4243.30	-85.39
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	46911.61	64949.71	38.45
减: 货币资金的期初余额	34305.04	46911.61	36.75
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	12606.58	18038.09	43.08

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.10	18.18	2.94
存货周转次数(次)	0.77	3.05	0.68
总资产周转次数(次)	0.12	0.07	0.02
盈利能力			
主营业务利润率(%)	39.92	29.70	36.12
总资本收益率(%)	4.83	2.66	0.12
净资产收益率(%)	5.36	0.99	0.20
财务构成			
资产负债率(%)	42.46	51.56	51.67
全部债务资本化比率(%)	29.55	39.73	39.35
长期债务资本化比率(%)	25.27	35.69	35.42
偿债能力			
流动比率(%)	285.50	287.16	280.71
速动比率(%)	271.13	276.28	271.36
EBITDA 利息倍数(倍)	6.15	2.18	--
全部债务/ EBITDA (倍)	4.71	9.69	--
现金流			
现金收入比率(%)	91.22	140.47	--
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-47610.03	-44251.74	--
经营现金流动负债比率(%)	-59.68	-6.08	

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	(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 6 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。