

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 278 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将长沙经济技术开发区有限公司主体长期信用等级由A⁺上调为AA⁻，评级展望为稳定，并维持其2009年度5.8亿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
二零一一年六月二十三日
评级业务专用章

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>

长沙经济技术开发区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: 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
09 长经开债	5.8 亿元	2009/5/22-2015/5/22	AA	AA

跟踪评级时间: 2011 年 6 月 23 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	9.56	8.77
资产总额(亿元)	71.93	106.52
所有者权益(亿元)	28.00	46.53
短期债务(亿元)	9.00	10.90
全部债务(亿元)	39.11	45.97
主营业务收入(亿元)	6.65	18.39
利润总额(亿元)	0.89	2.86
EBITDA(亿元)	3.51	5.87
经营性净现金流(亿元)	-10.25	-4.88
主营业务利润率(%)	12.79	12.74
净资产收益率(%)	3.17	5.47
资产负债率(%)	60.73	55.43
全部债务资本化比率(%)	58.06	49.20
流动比率(%)	376.46	286.64
全部债务/EBITDA(倍)	11.13	7.84
经营现金流负债比(%)	-75.62	-20.36

分析师

刘新宇 王紫临

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

长沙经济技术开发区有限公司(以下简称“公司”)是长沙经济技术开发区(以下简称“经开区”)内从事土地开发和基础设施建设的唯一经营实体。跟踪期内,经开区税收收入增长、经开区管委会对公司补贴收入逐年增加及2010年土地价格上升等因素对公司的发展起到了积极作用;同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司经营对土地收入依赖性较高,易受土地价格及相关政策影响等因素对公司信用水平带来的不利影响。

“09长经开债”(以下简称“本期债券”)由公司自有土地及房产进行抵押,跟踪期内经重新评估,抵押资产价值变更为14.68亿元,较上期评估价值有所提高,对本期债券的保护程度较强并有所提高。

综上所述,联合资信提升公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持“09长经开债”AA的信用等级。

优势

- 跟踪期内,经开区税收收入增长较快,公司获得经开区管委会的补贴收入稳定增加,政府支持持续性较强。
- 跟踪期内,公司土地出让规模及收入大幅增加,盈利指标较上期有所改善。
- 公司抵押资产对本期债券本息的保障程度较高。

关注

- 公司经营活动现金流稳定性较弱,经营指标易受地价及相关土地政策的影响。
- 公司应收账款大幅增加,收入实现质量有待改善。

一、企业基本情况

长沙经济技术开发区有限公司(以下简称“公司”),系经长沙市长沙县人民政府长县政函[1995]19号文件批准,于1996年1月在长沙市工商行政管理局注册成立。公司是国家级长沙经济技术开发区(2000年经国办函[2000]21号文件批准晋级为国家级经济技术开发区,以下简称“经开区”)管委会出资设立的国有独资企业,主要负责承担开发区内各项基础设施建设。截至2010年底,公司注册资本2.2亿元。

公司经营范围主要包括:土地开发、房产开发、高新技术引入、市政工程建设、路桥工程、旅游服务等,是经开区开发建设的经营主体和资金筹措的重要平台。

公司与经开区管委会实行“两块牌子,一套班子”的运营模式,公司下设计财部、投融资部、产业发展部、人力资源部、办公室、规划设计室、技术部、建设部等8个部门。2010年公司拥有控股子公司共5家。

截至2010年底,公司合并资产总额为106.52亿元,所有者权益合计为46.53亿元。2010年,公司实现主营业务收入18.39亿元、利润总额2.86亿元。

公司注册地址:湖南省长沙市长沙经济技术开发区三一路二号;法定代表人:吴京生。

二、外部环境

1. 长沙市经济概况

2010年,长沙市累计实现地区生产总值4547.06亿元,同比增长15.5%。其中第一产业实现增加值202.01亿元,增长4.5%;第二产业实现增加值2437.03亿元,增长20.7%;第三产业实现增加值1908.02亿元,增长11.5%。三次产业对GDP增长的贡献率分别为4.4%、53.1%、41.9%。2010年长沙市实现全社会固定资产投资突破3200亿元(预计值),地方财政收入506.3亿元,分别增长32%和27.2%。财政一般预算收

入314.28亿元,增长31.2%;一般预算支出403.33亿元,增长28.4%。城镇居民人均可支配收入和农民人均纯收入分别达到21900元和11367元,分别增长11.5%和20.5%。

2. 长沙经济技术开发区概况

2010年长沙经济技术开发区实现工业总产值913.6亿元,同比增长42.8%;实现工商税收50.08亿元,同比增长43%;完成全社会固定资产投资78亿元,同比增长24.2%。2010年全区重要经济指标继续保持高速稳定增长。目前,开发区保持以工程机械、汽车制造为主导,以新材料、生物工程、食品饮料、轻印包装等其他高新技术产业为补充的发展格局,其规模工业产值占全市的1/3,进出口总额占全市的1/2,对长沙市的工商业发展起着支柱作用。

2010年,经开区的招商引资发展较快,全年完成到位外资1.92亿美元,同比增长10%;完成固定资产投资19.5亿元,同比增长16.1%。

2010年,由于招商形势的推进,园区土地出让无论在数量还是质量方面都比往年大幅度提高,特别是在综合性用地上,由于土地资源日趋稀缺,加上园区创业投资环境逐渐优化,园区的综合性用地价格提升趋势明显。

3. 经开区财政政策

公司在债券发行期间遵照的《长沙县与长沙经济技术开发区财政管理体制方案》已于2010年3月到期,为此长沙县人民政府出具了长县政发【2010】13号文件对长沙经济技术开发区未来财政分配体制予以明确,该文件明确了对于开发区范围内的主要地方税收收入和基金收入的分成比例(见表1)。

2010年经开区实现税收收入50.08亿元,同比增长44.98%。伴随着经开区税收收入的增长,管委会所获得的税收分成收入也随之提高。2010年,经开区管委会获得税收分成45457万元,各项政策补贴18933万元。

表 1 公司税收分成情况

收入项目	分成比例
营业税	60%
耕地占用税、育林基金、森林植被恢复费、耕地开垦费	27.5%
排污费	40%
工业用地契税	80%
综合性用地商住用地契税	60%
土地出让收入，及开发土地经营收入	100%
上级对开发区的政策性拨款和补助	100%

资料来源：长县政发【2010】13号文件

表 2 长沙经开区管委会财政情况（万元）

科目	2008 年	2009 年	2010 年
财政总收入	29944	45401	64390
一般预算收入	22554	30060	45457
其中：税收收入	22554	30060	45457
非税收入			
各项政策补贴	4148	15341	18933
土地出让净收益	52880	60730	176698
财政预算支出	29944	45401	64390
刚性支出占比	3.11%	2.19%	3.28%

资料来源：公司提供；附注：刚性支出占比为机关经费支出与财政预算支出的比例。

三、公司经营与管理

1. 公司经营

2010 年，公司实现主营业务收入 18.39 亿元，其中土地出让收入占 96.05%，供水和污水处理收入合计占 3.58%，土地出让收入仍是公司主营业务收入的主要来源（见表 3）。公司主营业务毛利率变化幅度很小，主营业务盈利能力较为稳定。

2010 年公司合并口径主营业务收入增加 11.74 亿元，主要原因是本部土地出让收入增加所致，同时其子公司长沙经开区星沙产业基地开发有限公司土地销售收入也部分导致了合并口径的收入增加。长沙经开区星沙产业基地开发有限公司于 2010 年 1 月 27 日由长沙经开与长沙县鑫业建设投资有限公司共同投资设立，注册资本 8000 万元，公司持有其 50%的股权。该公司经营范围为土地开发、房地产开发、基础设施投资建设等。2010 年实现主营业务收入 9941 万元，全部为土地出让收入，主营业务成本为 5922 万元。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率变化

类别	2009 年			2010 年		
	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）
土地出让	60043.08	90.35	10.10	176638.66	96.05	11.81
水务	6390.93	9.62	38.09	6586.04	3.58	29.58
其他	24.30	0.04		683.01	0.37	
合 计	66458.31	100	12.82	183907.71	100	12.77%

资料来源：公司提供。

在土地出让方面，2009 年以来土地价格持续低迷的形势在 2010 年有所缓解，公司本部工业用地出让面积由 454 亩大幅增加至 3429 亩；主要受让单位为广汽菲亚特汽车有限公司、三一重工股份有限公司、湖南楚天房地产开发有限公司、三一工业职业技术学院和湖南德坤投资置业股份有限公司等五家企业，出让均价由上年的 35 万元/亩增长至 37.49 万元/亩；同时

公司商住综合用地出让均价由上年的 83 万元/亩增加至 136.24 万元/亩，出让面积由 24.3 亩增加为 620 亩，达 25.5 倍（见表 4）。子公司长沙经开区星沙产业基地开发有限公司 2010 年共出让工业土地 290 亩，出让均价为 34.28 万元/亩。

表 4 2010 年公司土地出让情况

指标	合计	本部	星沙
工业用地出让面积（亩）	3719	3429	290
商住综合用地出让面积（亩）	620	620	
其中：商业用地	206	206	
工业用地出让均价（万元/亩）	37.23	37.49	34.28
商住综合用地出让均价（万元/亩）	136.24	136.24	
其中：商业用地均价（万元/亩）	330.19	330.19	
出让总价（万元）	227690	217749	9941
扣除规费后公司所得收入	176638.66		

资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司共有可出让土地面积 5697 亩，其中工业用地 3612 亩，综合性用地 2085 亩。随着土地价格的回升，公司土地供给量及存量充足，公司经营规模大幅提升。

在供水业务方面，2010 年下属的子公司长沙星沙供水工程有限公司担负着星沙城区 40 平方公里、十多万人口生产、生活的供水重任。公司下辖社仓地下水厂和松雅河地表水厂两座水厂，设计日供水能力 18 万吨，供水普及率 100%，水质综合合格率 100%，口径 DN100mm 以上的供水主干管 380 公里。2010 年，供水公司供水总量 3974 万吨，实现收入 4201 万元。

在污水处理方面，公司全资子公司长沙经济技术开发区水质净化工程有限公司下设星沙污水处理厂、城北污水处理厂、城南（榔梨）污水处理厂。总占地面积 263 亩，总设计污水处理能力 26 万吨/天。主要服务于经开区和长沙县，服务面积达 70 平方公里，服务人口约 45 万人。2010 年公司实现收入 2385 万元。在政府支持方面，随着经开区管委会财政分成收入的不断提高，公司所获得的补贴收入也不断攀升。2010 年，公司共获得补贴收入 3.12 亿元，较 2010 年增长 15.11%，反映在补贴收入科目中，此外，另有 1.11 亿元财政贴息用于直接充抵财务费用。经开区管委会的对公司补贴收入稳定增加，公司获得政府支持持续性较强。

2. 管理分析

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度方面无重大变化。

三、募集资金使用情况

公司于 2009 年 5 月 22 日公开发行“09 长经开债”，募集资金 5.8 亿元，其中 4.7 亿元将用于经开区内东十路、东十一路、人民东路三条公路和自来水厂管网工程的建设，其余 1.1 亿元用于补充公司营运资金。截至 2010 年底，以上项目合计完成投资额 10.85 亿元（见表 5），募集资金全部投放。

表 5 本期公司债券用途（万元）

项目	总投资规模	拟使用债券	截至 2010 年底已完成投资
2005-2007 年星沙供水管网工程	7000	1000	5122
东十线建设项目	48578	16000	37277
东十一线建设项目	47270	10000	31526
人民东路建设项目	44160	20000	34589
补充营运资金		11000	0
合计	147008	58000	108514

资料来源：公司提供

四、财务分析

公司提供了 2010 年经天健会计师事务所有限公司湖南开元分所审计并出具标准无保留意见的审计报告。

截至 2010 年底，公司合并资产总额为 106.52 亿元，所有者权益合计为 46.53 亿元。2010 年，公司实现主营业务收入 18.39 亿元、利润总额 2.86 亿元。

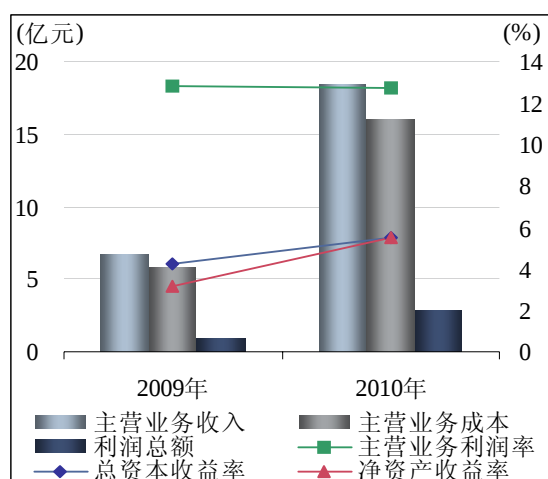
1. 盈利能力

公司 2010 年土地整理板块收入大幅增加，主要是公司本部土地销售量增加及新增纳入合并财务报表范围的子公司土地销售收入导致。2010 年公司主营业务收入和成本分别为 18.39 亿元和 16.04 亿元，较 2009 年分别增长 176.73%

和 176.90%，在此作用下，公司利润总额和净利润分别为 2.86 亿元和 2.54 亿元，较 2009 年分别增长 222.33%和 186.97%。2010 年，公司获得财政补贴收入为 3.13 亿元，同比增长 15.11%。

从盈利指标来看，公司主营业务利润率为 12.74%，较 2009 年的 12.79%下降 0.05 个百分点，总资本收益率和净资产收益率分别为 5.50%和 5.47%，较 2009 年的 4.23%和 3.17%，分别上升 1.27 个百分点和 2.30 个百分点。总体来讲，盈利能力有所提高。

图 1 公司 2009~2010 年收入利润变化情况



资料来源：公司审计报告

从以上数据来看，受经开区土地价格上升及土地出让规模提高的影响，公司收入水平扩大，公司盈利能力有一定提高。

2. 现金流及保障

2010 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金较 2009 年增长 268.90%，为 12.21 亿元；公司现金收入比为 66.40%，收入规模较上年有所提高但新增土地收入均未收到实际现金，公司收入实现质量仍然较差。公司本期收到的其他与经营活动有关的现金为 14.65 亿元，较上年增长 336.47%（见表 6）。公司购买商品、接受劳务支付的现金为 29.72 亿元，同比增长 121.08%，2010 年公司经营性现金净流量为 -4.87 亿元，比上年的 -10.25 亿元有所改善，以

上变化主要是经开区土地价格上升所致。2010 年公司的土地开发成本较 09 年增加 10.18 亿元，投入的相当一部分资金以存货形势存在，直接导致公司存货由 2009 年的 30.36 亿元增长至 41.74 亿元。公司 2010 年土地开发仍形成了较大的净支出，这也导致了当年的经营性净现金流为负值。

表 6 本期收到的其他与经营活动有关的现金（万元）

项目	金额
收到的财政补贴	31000.00
收到的财政贴息	11142.00
利息收入	2347.09
经开区财政局往来款	50349.01
长沙经济技术开发区投资控股公司往来款	3359.19
长沙市财政局往来款	11329.00
榔梨工业园往来款	1300.00
信托投资有限责任公司往来款	270.00
星沙路桥公司往来款	360.00
长沙县星城建设投资有限公司往来款	1000.00
长沙县鑫业建设投资有限公司往来款往来款	3000.00
经开区管委会拆迁中心	24185.00
其他	6866.08
合计	146507.37

资料来源：公司审计报告

投资活动方面，2010 年公司投资活动现金流入规模仍然较小，2009~2010 年分别为 1679.63 万元和 4584.48 万元，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产的现金支出。2009 年~2010 年，公司投资活动现金流出分别为 1.05 亿元和 1.84 亿元，公司 2010 年的投资活动现金流量净额为 -1.38 亿元。

公司筹资活动现金流入主要为借款，现金流出主要为偿还借款本金和利息。2010 年，公司筹资性现金流入和流出分别为 18.10 亿元和 12.69 亿元，筹资规模和偿付本金及利息的现金流出量有一定的减小，筹资活动流入及流出分别下降 31.90%和 11.65%，筹资活动现金流量净额为 5.41 亿元，同比下降 55.70%。

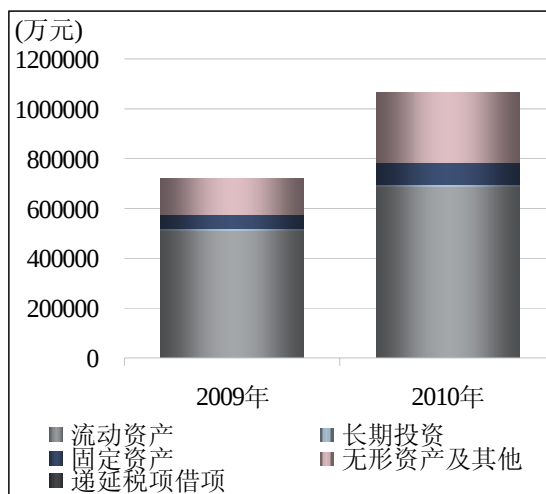
综上所述，2010 年由于受经开区土地价格上升及土地出让规模增大的影响，公司经营活动净现金流比 2009 年有较大增长，但仍为负数。2010 年，公司筹资活动净现金流大幅下降，

期末现金及现金等价物增加额大幅减少，公司对筹资活动依赖程度仍然较高。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额为 106.52 亿元，较 2009 年底的 71.93 亿元增长 48.09%，主要是土地开发成本上升及新增合并单位导致流动资产增加所致。截至 2010 年底，公司流动资产为 68.69 亿元，较 2009 年底增长 34.55%，占资产总额的 64.48%。

图 2 公司 2009~2010 年底资产构成情况



资料来源：公司审计报告

公司流动资产主要包括货币资金（占 12.76%）、应收账款（占 19.65%）、其他应收款（占 3.22%）、存货（占 60.77%）等。其中货币资金为 8.76 亿元，较 2009 年底下降 8.36%；应收账款为 13.50 亿元，较 2009 年底增长 262.05%，主要是公司本部经营性土地收入增加所致。从应收账款账龄分析来看，公司账龄在 1 年以内的应收账款占比为 74.39%，1~2 年应收账款占比 18.54%。公司与相关企业签订分期付款的土地出让合同，预计本期应收账款将于 2013 年全部到账，到期仍未到账的，相应土地将由管委会收回，公司应收账款回款较有保障（见表 7）。

表 7 占比前五名应收账款明细（万元）

欠款单位	欠款余额	欠款时间	所占比例 %
广汽菲亚特汽车有限公司	34980.00	1 年以内	25.52%
三一重工股份有限公司	24064.00	1 年以内	17.56%
湖南楚天房地产开发有限公司	19339.82	1-2 年	14.11%
三一工业职业技术学院	13769.98	1 年以内	10.05%
湖南德坤投资置业有限公司	9369.00	1 年以内	6.84%
合计	101522.80		74.08%

资料来源：公司审计报告

2010 年，公司其他应收款为 2.21 亿元，较 2009 年底减少 69.09%，主要是与开发区各相关单位的往来款项。公司存货为 41.74 亿元，较 2009 年底增长 37.48%，主要由土地开发成本增加导致。

截至 2010 年底，公司固定资产 9.30 亿元，较 2009 年增长 51.64%。主要为房屋及建筑物资产。

截至 2010 年底，公司无形资产 27.62 亿元，较 2009 年底增长 97.66%，占总资产 25.93%，公司无形资产的增加主要是 2010 年公司获得园区管委会无偿划拨 11 宗土地使用权，共计 13.05 亿元。

截至 2010 年，公司所有者权益为 46.53 亿元，较 2009 年底增长 66.12%，主要是园区注入土地资产导致资本公积大幅增加所致。公司股本占 4.73%、资本公积占 79.39%、盈余公积占 1.81%、未分配利润占 14.07%。公司所有者权益中资本公积占比增大，所有者权益仍比较稳定。

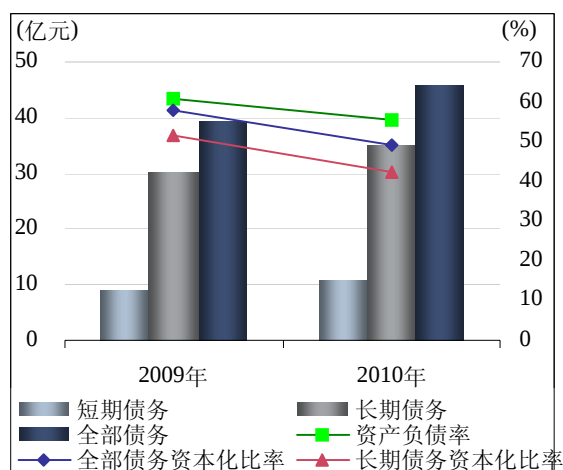
2010 年底，公司负债总额达 59.05 亿元，较 2008 年底增长 35.17%。其中，流动负债与长期负债分别占比 40.58% 和 59.44%，公司负债以长期负债为主且增长较快。

2010 年，公司长期负债为 35.08 亿元，较 2009 年底增长 16.47%，主要以长期借款为主。

公司长期借款为29.08亿元，较2009年底增长20.52%，主要是抵押借款增加所致；应付债券为5.99亿元，较2009年底增长0.19%，与去年基本一致。

2010年公司流动负债为23.96亿元，较2009年底增长76.71%，主要以短期借款、预付账款、其他应付款和一年内到期的长期负债为主，分别占流动负债的30.88%、29.82%、22.44%和14.61%。公司短期借款7.40亿元，主要为公司使用存量土地抵押取得的借款。预收账款为7.15亿元，全部为预收土地款。其他应付款为5.38亿元。一年内到期长期负债为3.50亿元。

图3 公司2009~2010年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

公司全部债务为45.97亿元，较2009年底的39.11亿元增长17.54%；其中短期债务占比23.71%，长期债务占比76.29%；较2009年底的23.01%和76.99%变化不大，公司债务有所增加，债务结构基本合理。2010年底公司资产负债率为55.43%，较2009年下降5.30个百分点；长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为42.49%和49.20%，较2009年底分别下降9.11个百分点和8.86个百分点，主要是由于所有者权益的大幅度增加所致。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至2010年底，公司流动比率为286.64%，较2009年底的376.46%

下降89.82个百分点；速动比率为112.45%，较2009年底的152.55%下降40.1个百分点，由于公司经营性净现金流为负数，经营现金流动负债比为-20.36%，截至2010年，公司现金类资产为8.77亿元，较2009年底下降8.28%，是短期债务的80.46%（2009年为106.22%）。综合来看，公司短期偿债能力较2009年的有所减弱，公司具有一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力来看，公司2010年EBITDA为5.87亿元，全部债务/EBITDA为7.84倍，公司偿债指标较弱，但考虑到政府对公司的补贴，公司偿债能力一般。

截至2010年底，公司无对外担保，公司共获得银行授信额度49.18亿元，已使用额度44.50亿元，尚有4.68亿元授信额度未使用。公司间接融资渠道通畅。

“09长经开债”以公司拥有的17宗国有土地使用权及6处房产使用权作为抵押担保。根据湖南经典土地评估咨询有限公司（下称“经典公司”）出具的评估报告（评估基准日为2011年5月23日，评估结果有效期为一年）和湖南经典房地产评估咨询有限公司（下称“经典公司”）出具的评估报告（评估基准日为2011年5月23日，评估结果有效期为一年），以上抵押资产总价值14.68亿元，为本期债券本金总额的2.53倍，该比例较上期评估结果有所增强，抵押资产对本期债券的保护程度较强并有所提高。

综合考虑，联合资信将公司的主体长期信用等级提升至AA⁻，评级展望为稳定，并维持“09长经开债”AA的信用等级。

附件 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	95609.21	87613.45	-8.36
短期投资	23.26	94.99	308.49
应收票据	0.00	1.00	
应收股利	0.00	0.00	
应收利息	0.00	0.00	
应收账款	37278.21	134965.47	262.05
其他应收款	71453.33	22089.05	-69.09
预付账款	2495.47	24695.84	889.63
期货保证金			
应收补贴款			
应收出口退税			
存货	303633.30	417425.67	37.48
待摊费用	2.50	0.00	-100.00
流动资产合计	510495.29	686885.47	34.55
长期投资			
长期股权投资	6626.10	8043.38	21.39
长期债权投资			
长期投资合计	6626.10	8043.38	21.39
长期投资净额	6626.10	8043.38	21.39
固定资产			
固定资产原值	70631.37	110968.66	57.11
减：累计折旧	17651.80	22433.17	27.09
固定资产净值	52979.57	88535.49	67.11
固定资产净额	52979.57	88535.49	67.11
工程物资	559.35	636.33	13.76
在建工程	7788.92	3828.41	-50.85
固定资产合计	61327.84	93000.23	51.64
无形资产及其他资产			
无形资产	139755.16	276242.60	97.66
长期待摊费用	1106.13	1047.96	-5.26
无形资产及其他资产合计	140861.29	277290.56	96.85
资产总计	719310.52	1065219.65	48.09

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（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	65000.00	74000.00	13.85
应付票据			
应付账款	4697.04	4968.93	5.79
预收账款	34939.63	71461.21	104.53
应付工资	31.52	54.72	73.59
应付福利费	9.24	0.00	-100.00
应付利润（股利）			
应交税金	66.33	159.39	140.30
其他未交款	3.50	2.70	-22.93
其他应付款	5827.62	53773.23	822.73
预提费用	17.47	0.00	-100.00
预计负债			
一年内到期的长期负债	25000.00	35000.00	40.00
其他流动负债	12.00	210.55	1654.62
流动负债合计	135604.36	239630.74	76.71
长期负债			
长期借款	241280.02	290781.64	20.52
应付债券	59827.00	59943.00	0.19
长期应付款			
专项应付款	120.00	120.00	0.00
其他长期负债			
长期负债合计	301227.02	350844.64	16.47
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	436831.39	590475.37	35.17
少数股东权益	2404.35	9488.15	294.62
所有者权益			
实收资本	22000.00	22000.00	0.00
资本公积	209643.62	369382.93	76.20
盈余公积	5863.10	8400.23	43.27
其中：法定公益金	0.00	0.00	
未分配利润	42568.07	65472.97	53.81
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
所有者权益合计	280074.78	465256.13	66.12
负债及所有者权益合计	719310.52	1065219.65	48.09

附件 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	66458.31	183907.71	176.73
减: 主营业务成本	57935.67	160421.83	176.90
主营业务税金及附加	21.47	61.34	185.67
加: 代购代销收入			
二、主营业务利润	8501.17	23424.54	175.54
加: 其他业务利润	226.69	676.96	198.63
减: 营业费用	245.40	827.85	237.34
管理费用	15354.41	12758.56	-16.91
财务费用	11808.94	15446.58	30.80
其他			
三、营业利润	-18680.89	-4931.48	-73.60
加: 投资收益	188.76	-96.63	-151.19
补贴收入	27152.57	31254.53	15.11
营业外收入	213.19	2402.08	1026.73
其他			
减: 营业外支出	0.60	28.12	4574.29
其他支出	0.00	0.00	
加: 以前年度调整	0.00	0.00	
四、利润总额	8873.03	28600.38	222.33
减: 所得税	3.02	74.55	2367.36
减: 少数股东损益	4.35	3083.79	70720.98
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	8865.65	25442.03	186.97
加: 年初未分配利润	34590.16	42568.07	23.06
盈余公积补亏			
其他调整因素			
六、可供分配的利润	43455.81	68010.10	56.50
减: 提取法定盈余公积	887.74	2537.13	185.80
提取法定公益金			
提取职工奖励及福利基金			
补充流动资本			
其他			
七、可供投资者分配的利润	42568.07	65472.97	53.81
八、未分配利润	42568.07	65472.97	53.81

附件 3-1 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	33104.42	122123.68	268.90
收到的税费返还		2360.42	
收到的其他与经营活动有关的现金	33566.72	146507.37	336.47
经营活动产生的现金流入小计	66671.14	270991.46	306.46
购买商品、接受劳务支付的现金	134434.67	297203.60	121.08
支付给职工以及为职工支付的现金	2240.64	3243.98	44.78
支付的各项税费	423.23	397.36	-6.11
支付的其他与经营活动有关的现金	32117.57	18945.25	-41.01
经营活动产生的现金流出小计	169216.11	319790.19	88.98
经营活动产生的现金流量净额	-102544.97	-48798.73	-52.41
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	1661.75	4338.39	161.07
取得投资收益所收到的现金	17.89	246.09	1275.75
投资活动产生的现金流入小计	1679.63	4584.48	172.95
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	8394.58	9373.59	11.66
投资所支付的现金	2065.00	6043.99	192.69
支付的其他与投资活动有关的现金		2936.30	
投资活动产生的现金流出小计	10459.58	18353.88	75.47
投资活动产生的现金流量净额	-8779.95	-13769.41	56.83
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	11295.00	4000.00	-64.59
借款所收到的现金	254500.00	166100.00	-34.73
收到的其他与筹资活动有关的现金		10905.85	
筹资活动产生的现金流入小计	265795.00	181005.85	-31.90
偿还债务所支付的现金	121480.00	98348.81	-19.04
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	19520.81	26671.10	36.63
支付的其他与筹资活动有关的现金	2608.21	1854.79	-28.89
筹资活动产生的现金流出小计	143609.02	126874.70	-11.65
筹资活动产生的现金流量净额	122185.98	54131.15	-55.70
四、汇率变动对现金的影响		-289.50	
五、现金及现金等价物净增加额	10861.05	-8726.48	-180.35

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
净利润	8865.65	25442.03	186.97
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益	4.35	3083.79	70720.98
计提的资产减值准备	989.49	622.96	-37.04
固定资产折旧	2894.18	3241.06	11.99
无形资产摊销	3637.76	3898.93	7.18
长期待摊费用摊销	80.53	91.05	13.06
待摊费用减少(减:增加)	2.50	2.50	0.00
预提费用增加(减:减少)	5.03	-17.47	-447.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	5.03	18.28	263.62
固定资产报废损失	0.60	0.00	-100.00
财务费用	13253.04	26671.10	101.25
投资损失(减:收益)	-188.76	96.63	-151.19
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	-49987.46	-113792.36	127.64
经营性应收项目的减少(减:增加)	-75613.00	-81202.70	7.39
经营性应付项目的增加(减:减少)	-6488.89	83045.48	-1379.81
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	-102544.97	-48798.73	-52.41

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)	3.57	2.14
存货周转次数(次)	0.38	0.44
总资产周转次数(次)	0.18	0.21
现金收入比(%)	49.81	66.40
盈利能力		
主营业务利润率(%)	12.79	12.74
总资本收益率(%)	4.23	5.50
净资产收益率(%)	3.17	5.47
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	51.60	42.49
全部债务资本化比率(%)	58.06	49.20
资产负债率(%)	60.73	55.43
偿债能力		
流动比率(%)	376.46	286.64
速动比率(%)	152.55	112.45
经营现金流动负债比(%)	-75.62	-20.36
EBITDA 利息倍数(倍)	1.79	2.57
全部债务/EBITDA(倍)	11.13	7.84
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.28	-0.14
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.67	-2.74
现金偿债倍数(倍)	1.65	1.51
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.15	4.67
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.77	-0.84

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	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。