

跟踪评级公告

联合[2013] 681 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持长沙经济技术开发区集团有限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。

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>

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

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.77	5.45	14.21	27.10
资产总额(亿元)	106.52	124.90	238.96	257.07
所有者权益(亿元)	47.47	54.61	147.38	148.05
短期债务(亿元)	10.96	17.90	18.14	23.85
全部债务(亿元)	45.97	52.96	78.97	96.03
主营业务收入(亿元)	18.39	23.76	26.28	0.80
利润总额(亿元)	2.86	4.00	4.09	0.67
EBITDA(亿元)	6.25	8.48	11.13	--
经营性净现金流(亿元)	-4.37	-3.82	-15.51	-2.00
主营业务利润率(%)	12.74	9.92	10.07	12.39
净资产收益率(%)	5.47	7.07	2.75	--
资产负债率(%)	55.43	56.27	38.32	42.41
全部债务资本化比率(%)	49.20	49.23	34.89	39.34
流动比率(%)	285.93	209.32	339.33	334.06
全部债务/EBITDA(倍)	7.36	6.24	7.09	--
经营现金流动负债比(%)	-18.20	-10.85	-50.62	--

分析师

田梦楚

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集团有限公司(以下简称“公司”)是长沙经济技术开发区(以下简称“经开区”或“开发区”)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,经开区财政收入快速增长为公司的发展提供了良好的外部条件;经开区管委会向公司大规模增资,有效充实了公司的权益资本。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司经营业务中土地板块收入占比高,易受土地价格及相关政策影响及工业用地利润低、资金需求大对公司信用水平带来的不利影响。

“09 长经开债”以公司自有土地及房产进行抵押,跟踪期内经评估,抵押资产价值对“09 长经开债”的保护程度仍然较强。

综上所述,联合资信将维持公司主体长期信用等级 AA,评级展望为稳定,并维持“09 长经开债”信用等级为 AA⁺。

优势

1. 长沙经开区作为国家级经济技术开发区,以工程机械为主导的产业结构导致产业集聚优势明显,招商引资实力较强,跟踪期内区域经济环境向好。
2. 公司是经开区内从事土地开发和出让的唯一经营实体,区域竞争优势明显。
3. 跟踪期内经开区管委会在财政补贴和资产注入等方面给予公司持续支持。
4. 跟踪期内公司持有的可出让土地较多。
5. 公司抵押资产总价值经评估稳中有升,对“09 长经开债”本息的保障程度较高。

关注

1. 跟踪期内,公司经营活动净现金流持续为负,且规模扩张较大,公司外部融资需求加大,债务规模逐步增加。
2. 由于公司经营业务中土地板块收入占比高,

公司经营相关各项指标易受土地价格及相关政策影响。

3. 工业用地出让利润较低，公司整体盈利能力有待提升。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与长沙经济技术开发区集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与长沙经济技术开发区集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因长沙经济技术开发区集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由长沙经济技术开发区集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于长沙经济技术开发区集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

长沙经济技术开发区集团有限公司（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，由国家级长沙经济技术开发区（以下简称“经开区”）管理委员会（以下简称“管委会”）出资，于1996年1月18日在长沙市工商行政管理局注册成立，初始注册资本5000万元。2005年12月26日，经开区管委会对其增资7000万元，经长沙市工商行政管理局核准变更登记，公司注册资本变更为12000万元。2008年9月30日，经开区管委会对其增资10000万元，其中以无形资产（土地使用权）出资7400万元，未分配利润转增资本2600万元，公司注册资本变更为22000万元。2012年4月28日公司更名为长沙经济技术开发区集团有限公司。2012年5月，长沙经开区管委会对其增资28000万元，其中以无形资产（土地使用权）出资18000万元，货币增资10000万元。2012年11月30日，长沙经开区管委会对其增资50000万元，其中以土地使用权出资35000万元，资本公积转增实收资本15000万元。截至目前，公司注册资本为10亿元，其中现金出资1.5亿元，未分配利润转增资本0.26亿元，国拨土地使用权计价6.74亿元，资本公积转增1.50亿元。公司为国有独资企业，主要负责开发区内土地一级开发和各项基础设施建设。

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。

截至2013年3月底，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、建设管理部等8个部门；公司拥有控股子公司6家，参股子公司6家。

截至2012年底，公司（合并）资产总额238.96亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计142.34亿元；2012年实现主营业务收入26.28亿元，利润总额4.09亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额257.07亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计143.03亿元；2013年1~3月实现主营业务收入0.80亿元，利润总额0.67亿元。

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：李科明。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿

元,同比增长 20.6%,较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012 年,全年进出口总额为 38667.60 亿美元,同比增长 6.2%,增速同比大幅下降 16.3 个百分点,其中出口金额同比增长 7.9%,增速同比下降 12.4 个百分点,进口金额同比增长 4.3%,增速同比下降 20.6 个百分点,全年贸易顺差达 2311.09 亿美元,较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%,整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱, CPI 呈下降态势, 10 月份为 1.7%,达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响,带动食品价格大幅上涨,12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看,食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面,2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响,2012 年前三季度 PPI 不断下降,9 月达年内低点-3.6%,10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI 降幅持续收窄,12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012 年全国教育支出 21165 亿元,同比增长 28.3%;医疗卫生支出 7199 亿元,同比增长 12.0%;社会保障和就业支出 12542 亿元,同比增长 12.9%;住房保障支出 4446 亿元,同比增长 16.4%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日

起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境,取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下,央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性,全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增

长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 长沙市经济情况

2012年初步核算，长沙全年实现地区生产总值（GDP）6399.91亿元，比上年增长13.0%。分产业看，第一产业实现增加值272.31亿元，增长4.0%；第二产业实现增加值3592.52亿元，增长14.5%，其中工业实现增加值3051.94亿元，增长15.7%；第三产业实现增加值2535.08亿元，增长12.0%。第一、二、三次产业分别拉动GDP增长0.2、8.0、4.8个百分点，三次产业对GDP增长的贡献率分别为1.2%、61.5%、37.3%。按常住人口计算，人均GDP达89903元，比上年增长12.1%。三次产业结构调整为4.3：56.1：39.6。全部工业增加值占GDP的比

重达47.7%。

2012年长沙市财政总收入796.58亿元，比上年增长15.6%，其中公共财政预算收入490.65亿元，增长15.2%。公共财政预算支出616.59亿元，增长18.4%。

长沙2012年全市实现工业增加值3051.94亿元，比上年增长15.7%，其中规模以上工业实现增加值2309.62亿元，增长16.8%。全年完成固定资产投资4011.96亿元，比上年增长20.3%。分城乡看，城镇固定资产投资3742.32亿元，增长20.8%；农村投资269.64亿元，增长14.0%。全市计划总投资超过5000万元的在建项目1094个，全年完成投资1453.74亿元，占固定资产投资总额的36.2%。

在固定资产投资中，第一产业完成投资（不含水利建设投资）71.55亿元，比上年增长35.8%；第二产业完成投资1193.60亿元，增长25.5%，其中工业投资1162.75亿元，增长23.7%；第三产业完成投资2746.81亿元，增长17.8%。高新技术产业投资233.80亿元，增长117.4%。全年基础设施建设完成投资717.75亿元，增长14.2%。

2. 长沙经济技术开发区经济发展情况

2012年长沙经济技术开发区全年完成规模以上工业总产值1311亿元，同比增长5.01%；完成规模以上工业增加值393.3亿元，增长7.04%；完成工商税收85.28亿元，同比增长21.52%；完成工业固定资产投资86.8亿元，同比增长20.7%；完成到位外资2.71亿美元，同比增长21.79%；完成市外境内资金形成固定资产投资31亿元，同比增长25%；完成省外境内到位资金13.8亿元，同比增长7.8%。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，其规模工业产值历年约占全市的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。

3. 长沙经济技术开发区财政情况

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中留存长沙县部分的分成比例（见表1）。

表1 开发区税收分成情况

收入项目	开发区分成比例
营业税等五项税种	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

2012年经开区实现工商税收收入85.28亿元，2013年1~3月，经开区实现工商税收收入为15.9亿元。2012年管委会实现税收收入17.99亿元，较2011年15.96亿元有所增长。

表2 长沙经开区管委会财政情况（万元）

科目	2010年	2011年	2012年
经开区财政收入	667498	951792	1135416
一般预算收入	45457	159580	179927
其中：税收收入	45457	159580	179927
非税收入	--	--	--
各项政策补贴	18933	12340	19797
经开区土地出让收入	176638	229022	252745
经开区财政预算支出	64390	171920	199724
刚性支出占比	3.28%	3.83%	4.00%

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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系由国家级长沙经济技术开发区管理委员会出资，于1996年1月18日注册成立。截至

目前，公司注册资本为10亿元，其中现金出资1.5亿元，未分配利润转增资本0.26亿元，国拨土地使用权计价6.74亿元，资本公积转增1.50亿元。公司为国有独资企业，主要负责开发区内土地一级开发和各项基础设施建设。

2. 公司竞争力

经开区创建于1992年8月，2000年2月被国务院批准为国家级经济技术开发区，目前规划面积为100.59平方公里。公司是经开区管委会下属从事土地开发和出让的唯一经营实体。截至2013年3月底，公司共有可出让熟地面积8886.88亩，其中工业用地5844.92亩；商业综合用地3041.96亩；公司整理中土地面积1500亩。按照2012年底工业用地出让均价39.86万元/亩、商业综合用地出让均价165.48万元/亩计算，公司预计可形成土地转让收入达73.64亿元。

公司旗下拥有长沙经济技术开发区水质净化工程有限公司、长沙星沙供水工程有限公司、长沙经济技术开发区投资担保公司、长沙新盛地实业投资有限公司、长沙经济技术开发区星沙产业基地开发有限公司、及长沙经济技术开发区工程建设开发有限公司共6家子公司；并参股6家公司。

3. 政府支持

跟踪期内，政府对公司的支持方式主要体现在以下几个方面：

（1）财政补贴

作为国家级经济技术开发区，长沙经开区得到了湖南省、长沙市等各级政府部门的大力扶持。经开区管委会享有一定比例的税收分成，并将其中部分收入以补贴的形式划拨给公司；此外，国家财政部和长沙市政府每年给予经开区管委会一定额度的政策补贴。

税收分成方面，经开区管委会享有一定比例的税收分成，并将其中部分收入以补贴的形式划拨给公司。长沙县人民政府2010年出台

《长沙县与长沙经济技术开发区财政管理体制方案》（长县政发[2010]13 号文件）替换已于 2009 年底到期的长县政发[2003]76 号文件，该文件自 2010 年元月开始实施，有效期五年。

政策贴息方面，2001 年财政部开始对中西部地区国家级经济技术开发区基础设施建设贷款实施贴息政策。公司作为长沙经开区的唯一基础设施建设单位，近十年来获得的贷款贴息累计约占利息额的 30%以上，在一定程度上缓解了公司的资金成本压力。

根据 2006 年《长沙经济技术开发区管委会财政局关于向长沙经济技术开发区有限公司拨入财政补贴的通知》，为加强经开区建设发展，经开区管委会财政局根据公司项目建设开发进度，按月向公司拨付财政一般预算收入，作为公司的补贴收入，专用于补充公司的园区基础设施建设资金。2012 年，公司共获得补贴收入 7.34 亿元，其中拨入的城建资金 7.18 亿元，较 2011 年的 5.13 亿元增长 43.08%。经开区管委会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） 土地拨入

为了支持公司发展，近几年来，公司股东经开区管委会通过注资等方式不断将优资土地资源注入公司，促进公司加快发展和资源优化。2012 年 5 月，管委会向公司拨入土地 1061.88 亩，价值合计 33.73 亿元，其中 1.80 亿元用于增加注册资本，31.93 亿元增加资本公积。2012 年 11 月，管委会向公司拨入土地 1574.00 亩，价值合计 50.64 亿元，其中 3.50 亿元用于增加注册资本，47.14 亿元增加资本公积。以上注入的土地在资产负债表中的“无形资产”科目体现。

以上土地资产的注入进一步提升了公司资产规模，改善了公司资本结构。

（3） 土地出让金全额留存

根据湖南省政府《关于进一步改善长沙经济技术开发区发展环境的会议纪要》（湘府阅[1997]35 号文件），湖南省计委自 1997 年起对经开区用地实行计划单列，土地出让金全额留存公司用于经开区基础设施建设。管委会根据此文件精神将经开区内所有土地出让收入直接计入公司利润表，而不体现于管委会财政收入中。2012 年管委会实现土地出让收入 25.27 亿元，较 2011 年的 22.90 亿元有所增长，即为公司每年所获得的土地开发收入。2013 年 1~3 月，公司土地出让收入 0.54 亿元。

整体看，经开区与长沙县税收分成政策明确，经开区管委会对公司补贴支持力度强，且土地出让金全部留存公司，能够为公司带来持续稳定的收入。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理方面无重大变化。

七、经营分析

2012 年，公司实现主营业务收入 26.28 亿元，其中土地开发收入占 96.16%，供水和污水处理收入合计占 3.01%，土地开发收入仍是公司主营业务收入的主要来源。公司主营业务综合毛利率较 2011 年有所上升。2012 年公司水务板块毛利较 2011 年继续下降，业务呈亏损态势，主要是由于城南和城北污水处理厂新进投产，水务板块摊销费和折旧快速增长，导致污水业务出现亏损。2012 年，土地出让毛利有一定幅度的上升，主要是由于园区地价持续的上涨所致。2012 年公司合并口径主营业务收入同比增长 10.58%。

表 3 2010~2013 年 3 月公司主营业务收入构成情况（单位：万元，%）

项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	主营业务收入	毛利率	主营业务收入	毛利率	主营业务收入	毛利率	主营业务收入	毛利率
污水处理	2385.10	38.08	2585.83	-40.46	2953.02	-70.13	810.59	-31.86

供水	4200.94	24.75	4571.73	14.06	5178.33	19.64	1422.96	15.38
土地开发	176638.66	11.81	229022.46	9.87	252745.36	10.21	5374.62	13.40
担保	683.01	100.00	1465.80	100.00	1904.65	97.34	344.36	96.72
合计	183907.71	12.77	237645.82	9.96	262781.36	10.13	7952.53	12.39

资料来源：2010~2012 年数据来源于审计报告；2013 年 1~3 月数据由公司提供

1、土地开发业务

公司土地开发业务由公司本部及其控股子公司长沙经开区星沙产业基地开发有限公司（以下简称“星沙产业基地”）共同负责。

公司受管委会委托，代为开发整理区内土地。公司将土地经“七通一平”整理为熟地后，由管委会采用招标、拍卖、挂牌方式出让，根据湘府阅[1997]35 号文件，管委会将该部分土地出让收入全额留存公司。

受整体宏观经济影响，2011 年下半年以

来，来区投资的大型企业有所减少，因此 2012 年公司总体土地出让收入较上年同期有所减少。工业用地出让面积为 1460.64 亩，出让均价由上年的 43.90 万元/亩下降至 39.86 万元/亩；商住综合用地出让面积为 945.37 亩，出让均价由上年的 160.68 万元/亩增加至 165.48 万元/亩。公司土地出让的成本包括拆迁费、七通一平等费用，由于公司工业用地出让面积占总出让面积之比较高，导致公司土地出让业务整体毛利处于较低水平。

表 4 2010~2012 年公司土地出让情况表

指标	2010 年			2011 年			2012 年		
	合计	本部	星沙	合计	本部	星沙	合计	本部	星沙
工业用地出让面积（亩）	3719	3429	290	3175.84	1806.84	1369.00	1460.64	1139.49	321.15
商住综合用地出让面积（亩）	620	620	--	693.26	693.26	--	945.37	888.34	57.03
其中：商业用地（亩）	206	206	--	427.49	427.49	--	282.78	282.78	
工业用地出让均价（万元/亩）	37.23	37.49	34.28	43.90	50.90	34.69	39.86	40.47	37.65
商住综合用地出让均价（万元/亩）	136.24	136.24		160.68	160.68		165.48	164.86	175.24
其中：商业用地均价（万元/亩）	330.19	330.19		286.22	286.22		384.23	384.23	
出让总价（万元）	227690	217749	9941	250861.00	203370.00	47490.61	214660.94	187076.40	27586.00

资料来源：公司提供

截至 2013 年 3 月底，公司共有土地储备余额面积 8886.88 亩，其中工业用地 5844.92 亩；商业综合用地 3041.96 亩；公司整理中土地面积 1500 亩。随着土地价格的提升，公司土地供给量及存量充足，同时由于开发区面积的扩大，公司经营规模未来有望大幅提升。

2、其他业务

供水业务

公司供水业务由下属子公司长沙星沙供水工程有限公司（以下简称“供水公司”）负责。供水公司承担着经开区内十多万人口生产、生

活的供水重任，对经开区内供水业务形成垄断。

截至 2012 年底，供水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。目前经开区内水费征收使用长沙县标准，在长沙全市范围内处于中等水平，2012 年供水公司实现收入 0.52 亿元。公司于 2013 年 3 月组织召开了水价调整的价格听证会，目前已将相应的调整方案上报，由长沙县常委会讨论通过后即可开始执行，预计水价提升后公司的供水收入将有明显的提升。2013 年 1~3 月

供水公司实现收入 0.14 亿元。

表 5 2012 年长沙市及下辖各县水价情况(元/吨)

县城	自来水			污水处理费		
	居民	工业	特种	居民	工业	特种
长沙市	1.51	2.37	5.64	0.75	1.05	1.38
长沙县	1.21	1.38	4.20	0.65	0.80	1.28
宁乡县	1.53	1.68	3.78	--	--	--
浏阳市	1.98	2.96	7.20	0.40	0.40	0.40
望城县	1.53	1.68	3.70	0.20	0.20	0.20

资料来源：中国水网

污水处理业务

公司污水处理业务由下属子公司长沙经济技术开发区水质净化工程有限公司（以下简称“水质净化公司”）负责。

水质净化公司下设星沙、城北、城南（榔梨）三座污水处理厂，总占地面积为 263 亩，总设计污水处理能力为 26 万吨/天，主要服务于开发区和长沙县，服务面积达 70 平方公里，服务人口约 45 万人。截至 2012 年底，长沙县污水处理价格在长沙市各县中处于较高水平。2012 年，水质净化公司实现收入 0.30 亿元，污水处理业务毛利率水平下降幅度较大，主要是由于城南和城北污水处理厂新进投产，水务板块摊销费用和折旧快速增长，导致污水业务出现亏损。2013 年 1~3 月水质净化公司实现收入 810.59 万元。

担保业务

公司担保业务由长沙经济技术开发区投资担保公司（以下简称“担保公司”）负责。

担保公司由长沙经济技术开发区和湖南同晖投资有限公司于 2009 年 08 月共同出资组建，注册资本为 1 亿元人民币，其中长沙经济技术开发区有限公司持股比例为 52%，湖南同晖投资有限公司持股比例为 48%。担保公司经营范围包括在湖南省范围内办理贷款担保，票据承兑担保，贸易融资担保，项目融资担保，信用证担保，经监管部门批准的其他融资性担保

业务；诉讼保全担保，投标担保，预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。2012 年，担保公司实现收入 0.19 亿元，2013 年 1~3 月实现收入 0.13 亿元。

八、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 5.80 亿元，其中 4.70 亿元用于开发区内东十路、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 2013 年 3 月底，以上项目合计完成投资额 14.89 亿元（见表 6），募集资金全部投放。公司募投项目除星沙供水管网外均作为土地开发成本计入存货科目，支出建设资金体现在经营活动现金流出。

表 6 本期公司债券用途（万元）

项目	总投资规模	拟使用债券	2011 年累计投资	2012 年累计投资	2013 年 3 月底累计投资
2005-2007 年星沙供水管网工程	7000	1000	7000	7000	7000
东十线建设项目	48578	16000	48550	49223	49223
东十一线建设项目	47270	10000	47521	47916	48221
人民东路建设项目	44160	20000	41698	44042	44697
合计	147008	47000	144769	148181	148924

资料来源：公司提供

九、财务分析

公司 2010~2012 年财务报告由天健会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。一季度财务报表未经审计。

2010 年公司合并范围增加了长沙新盛地实业投资有限公司和长沙经济技术开发区星沙长夜基地开发有限公司；2011 年合并范围较上年无变化；2012 年公司合并范围新增长沙经济

技术开发区工程建设开发有限公司。总体看，近三年公司合并范围变化不大，具有可比性。

1. 盈利能力

2012年，受益于公司土地开发进度加快及出让规模持续扩大，公司主营业务收入快速增加。2012年公司实现主营业务收入合计26.28亿元，较2011年增长10.58%，主要由土地开发收入、供水收入、污水处理收入和担保收入构成。其中，土地开发收入占主营业务收入的96.16%。

随着土地开发面积的扩大，公司主营业务成本也随之大幅增加，2012年为23.62亿元，较2011年增长10.37%。在土地开发成本核算方面，由于公司土地开发与出让进度存在一定差异，因此土地开发成本仅反映所出让土地的历史开发成本，并不反映当年土地开发投入。公司管理费用因无形资产摊销较多一直处于较高水平。扣除各项期间费用后，近几年公司营业利润均为负，2012年为-4.61亿元，低于2011年-2.04亿元。补贴收入是公司利润的一个重要保障。因管委会财政收入持续增长，且对公司支持力度较大，公司获得的补贴收入不断增加，2012年，公司收到补贴收入7.34亿元，较2011年5.13亿元有所增长。公司补贴收入包括财政贴息、拆迁补助、价格调节基金、失业补贴、及拨入城建资金。2012年，公司实现利润总额为4.09亿元。

从主要盈利指标来看，2011年受近年来新建污水处理系统和供水成本增幅较大影响，主营业务成本增速略快于主营业务收入增速，导致该年公司主营业务利润率有所下降，而2012年由于园区土地出让价格的上升，该业务的收入和主营业务利润率也出现一定的提高，导致上述指标在2012年有所增长。2012年该项指标为10.07%，较2011年增长0.15个百分点。2012年，由于公司所有者权益大幅度增长，公司总资产收益率和净资产收益率较往年有所下降，2012年上述两项指标分别为3.77%和2.75%，低

于2011年的6.69%和7.07%。

2013年1~3月，公司实现主营业务收入0.80亿元、主营业务利润0.10亿元，分别为2012年全年的3.04%和3.77%，由于公司的土地出让业务集中在第三季度和第四季度，所以2013年第一季度收入规模偏小；主营业务利润率为12.39%，较2012年有所提升；2013年1~3月公司实现补贴收入3.16亿元，利润总额为0.67亿元。

整体看，公司土地开发及出让规模持续增大，主营业务盈利能力趋于稳定，但受期间费用较高影响，营业利润持续为负，利润总额主要源于经开区管委会给予公司的补贴收入，公司整体盈利能力偏弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金、收到的财政补贴以及公司与财政局、拆迁中心等政府机构的往来款（计入“收到的其他与经营活动有关的现金”）为主。2012年公司经营活动现金流入量为18.80亿元。其中公司销售商品、提供劳务收到的现金2012年为8.29亿元，较2011年减少62.38%，主要系公司土地出让款的返还存在滞后性，未收到当年的出让款；收到的其他与经营活动有关的现金受政府补贴及往来款项影响呈减少态势，2012年为10.17亿元。2012年公司现金收入比为31.54%，低于2011年的92.71%，主要系受政府拨付效率的影响，土地出让款的返还存在一定时滞性，而2013年1~3月，由于公司收到过往土地出让款的原因，现金收入比增长至428.71%。2012年公司经营活动现金流出量为34.31亿元，以当年土地开发成本、基础设施建设投入资金（计入“购买商品、接受劳务支付的现金”）和无形资产摊销等管理费用支出（计入“支付的其他与经营活动有关的现金”）为主。2012年，公司经营活动现金流量净额体现为净流出-15.51亿元。

投资活动方面，2011年，公司投资活动现

金流入规模较小，为0.21亿元，以政府土地税返还（计入“收到的其他与投资活动有关的现金”）为主。2012年由于公司收回购买的浦发银行短期理财产品11.5亿元，收回投资所收到的现金为11.54亿元，导致当年公司投资活动现金流入增至14.55亿元，较2011年增长202.68%。2012年公司投资活动现金流出年较2011年增长202.68%，主要由于2012年公司购买浦发银行11.5亿元短期理财产品导致投资所支付的现金大幅增加，2012年公司投资活动现金流出14.08亿元。2012年公司投资活动现金流量净额为0.46亿元，较2011年的-4.45亿元有所好转。

筹资活动方面，2012年公司筹资活动产生的现金流入量为51.39亿元，较2011年增长120.78%；公司筹资活动现金流入以借款所收到的现金为主。2012年，公司筹资活动现金流出为29.01亿元，以偿还债务所支付的现金为主。由于经营活动现金流对投资活动保障能力弱，公司现金流对筹资活动依赖程度较高，2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额为22.37亿元。

2013年1~3月，公司经营活动净现金流延续了净流出状态，为-2.00亿元，现金收入比为428.71%，主要是由于2013年1~3月确认的土地出让收入有部分是以前年度预收账款中转出，以及部分已确认收入的土地出让款尚未收到现金（计入“应收账款”）所致。投资活动中，现金流入规模仍然较小，现金流出大部分为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，投资活动产生的现金流量净额为-0.08亿元。受长期借款和短期借款增加影响，公司筹资活动现金流入量规模较大，筹资活动产生的现金流量净额为15.53亿元。

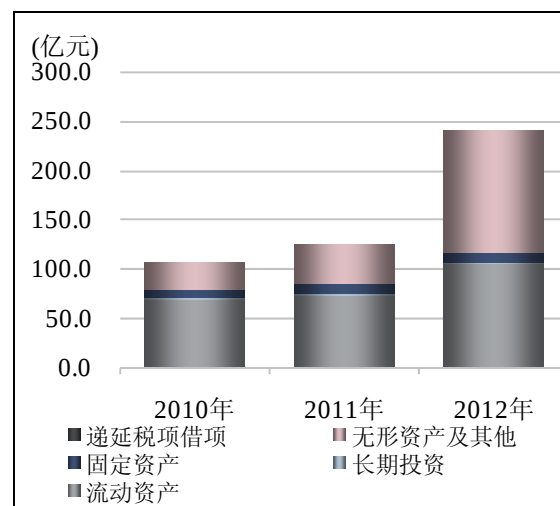
整体看，随着土地开发出让规模扩大，公司经营活动获现能力有所改善，但受工业用地成本倒挂影响，公司经营活动净现金流持续为负，无法满足其投资需求，公司现金流主要依靠外部筹资活动支撑。考虑到随着经开区规划面积的增大，未来投资规模逐步放大，公司外

部融资需求趋增。

3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产规模合计238.96亿元，较上年底增长91.33%，主要源于货币资金、应收账款、存货、无形资产的增加。

图1 2010~2012年公司资产结构



资料来源：审计报告

从资产构成来看，2012年由于公司股东经开区管委会以土地使用权对公司进行增资，无形资产及其他资产占比有较大幅度增长。截至2012年底，公司流动资产占43.52%，无形资产占51.31%，固定资产占4.11%，长期投资占1.06%。公司资产以流动资产和无形资产为主。

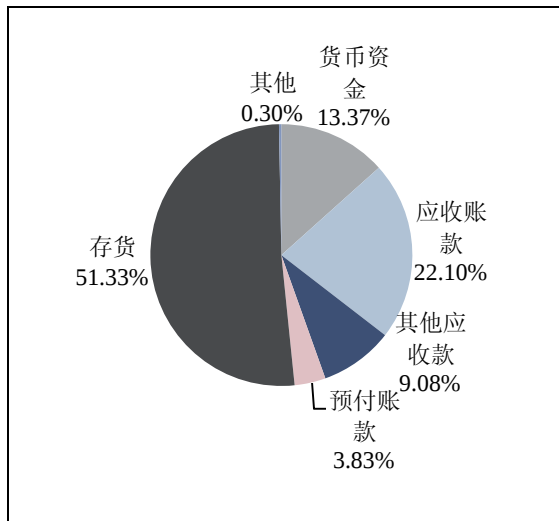
2012年公司流动资产合计104.00亿元，较2011年增长41.13%，主要来自货币资金、应收账款和存货的增长，结构以存货为主，其次为应收账款、货币资金和其他应收款。

截至2012年底，公司货币资金合计13.90亿元，较2011年底增长158.09%，主要系公司发行“12长经开债”12亿元以及银行借款的增加所致。公司货币资金以银行存款为主，占比88.78%，其他货币资金为子公司担保公司缴存的保证金、定期存款以及应付票据保证金。

截至2012年底，应收账款账面余额为22.98亿元，较上年底增长94.59%，主要是公司大量招商引资，销售土地，导致应收土地出

让金大增所致。从账龄来看，1年以内的占69.47%，1~3年的占19.66%，3年以上的占10.87%；共计提坏账准备0.42亿元。截至2012年底，公司前五名欠款单位金额合计14.23亿元，占应收账款账面余额的60.80%。公司应收账款集中度较高。

图2 2012年底公司流动资产构成



数据来源：审计报告

表7 2012年底前五名应收账款情况

(单位：万元，%)

欠款单位	欠款余额	账龄	占比
广汽菲亚特汽车有限公司	36579.00	1年以内	15.63
金科地产集团控股有限公司	29809.13	1年以内	12.74
北汽福田汽车股份有限公司	29806.00	1年以内	12.74
三一重工股份有限公司	24064.00	1年以内	10.28
湖南金鼎控股集团有限公司	22002.90	1年以内	9.40
合计	142261.03	--	60.80

数据来源：审计报告

截至2012年底，其他应收款账面余额为9.44亿元，较上年底增长61.31%；主要为公司与政府机构及区内企业的往来款项，主要债务人分别为长沙经开区财政局、经开区管委会拆迁中心、长沙创芯集成电路有限公司、长沙长龙建设开发有限公司和湖南云箭科技有限公司；2012年底公司其他应收款前五名欠款金额占其他应收款余额的比重共计79.43%。从账龄

来看，1年以内的占70.87%，1~2年的占11.89%，2~3年的占2.07%，3年以上的占15.17%。2012年底其他应收款共计提坏账准备0.10亿元。

公司预付账款规模相对较小，主要为公司向经开区征地拆迁办公室预先拨付的拆迁资金，截至2012年底为3.99亿元。

截至2012年底，公司存货为53.38亿元，较2011年底增长8.23%，其中99.98%为土地开发成本。由于公司土地可变现净值高于开发成本，且鉴于土地资源的稀缺性，未来仍有一定的升值空间，故公司未对存货计提坏账准备。

截至2012年底公司长期投资全部为长期股权投资，为2.53亿元，主要为对联营公司的投资。被投资子公司主要为湖南中盛嘉业房地产开发有限公司、长沙经济技术开发区投资控股有限公司、长沙经开区经沅小额贷款有限公司、湖南新材料产业创业投资基金企业和长沙长龙建设开发有限公司。

截至2012年底，公司固定资产原值为12.28亿元，净值为8.89亿元。从固定资产原值构成来看，房屋及建筑物占86.89%，机器设备占9.53%，电子设备、运输工具及其他合计占3.58%，固定资产构成较为稳定；2012年底公司固定资产成新率为72.39%。

截至2012年底，公司在建工程为0.85亿元，具体包括供水公司的雅河水厂改造工程、星沙产业基地的康宝莱厂房项目工程以及公司新开工的榔梨公租房项目。

2012年，公司无形资产及其他资产合计122.62亿元，99.99%为土地使用权，较2011年增长204.84%，主要系经开区管委会向公司注入大量土地所致，其中2011年管委会财政局向公司拨入总价10.42亿元的土地用以抵减财政局对公司的土地出让金欠款7.65亿元（2.76亿元差价部分由公司冲减代财政局垫付土地开发成本）；2012年管委会无偿划拨给公司2635.88亩土地共计84.37亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额257.07亿元，较2012年底增长7.58%，主要源于

货币资金和存货的增长。截至2013年3月底，公司货币资金合计27.08亿元，较2012年底增长94.78%，主要系公司新增浦发银行5亿元贷款、民生银行5亿元贷款以及北京银行5亿元贷款。2013年3月底公司存货为65.24亿元，较2012年底增长22.21%，主要系公司土地开发进度的推进所致。2013年3月底，受流动资产增加影响，公司资产结构有所变动，其中流动资产合计122.75亿元，占比由2012年底的43.52%上升至47.75%；无形资产由于摊销而有所减少，占比由2012年底的51.31%下降至47.39%。

截至2013年3月底，公司以其拥有的土地使用权和房产建筑物共计136.31亿元向银行抵押借款合计60.49亿元，该类抵押对公司资产的流动性产生了一定影响。

截至2012年底，公司所有者权益合计142.34亿元，较2011年增长176.58%，主要系股东经开区管委会近年来向公司拨入大量土地带来资本公积大幅增长所致。其中归属于母公司的所有者权益为137.30亿元，少数股东权益为5.04亿元。归属于母公司的所有者权益中，实收资本为10.00亿元、资本公积为117.56亿元、盈余公积为1.57亿元、未分配利润为13.21亿元。从权益结构来看，实收资本和资本公积合计占母公司所有者权益的93.34%，所有者权益稳定性较好。

截至2012年底，公司负债合计91.58亿元；其中流动负债占33.47%；长期负债占66.53%。2012年底公司流动负债为30.65亿元，以短期借款（占40.78%）、预收账款（占15.86%）、其他应付款（占22.32%）和一年内到期的长期负债（占14.68%）为主。其中短期借款均由公司以存量土地使用权向银行提供抵押；2012年底预收账款为4.86亿元，全部为预收的土地出让款，较2011年底减少46.61%，主要系2012年公司结算了园区部分企业预缴的土地款所致；2012年底其他应付款为6.84亿元，主要为单位借支款等，其中含公司与区财政局的往来结算款4.42亿元。2012年底公司长期负债为60.93亿元，主

要为长期借款和应付债券。截至2012年底公司长期借款为42.17亿元，较上年底增长45.10%，绝大部分为土地抵押借款，占80.21%；公司应付债券2012年底为18.66亿元，较上年底增长211.00%，主要系公司发行“12长经开债”12亿元所致。

公司负债以有息债务为主，截至2012年底，公司全部债务78.97亿元，其中短期债务18.13亿元，长期债务为60.84亿元，从负债结构来看，公司负债以长期债务为主，2012年由于长期债务的增加，占比有所上升。2012年公司长期债务占负债总额的比重为77.04%，高于2011年的49.89%。

从公司债务负担来看，2012年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为38.32%、34.89%、和29.22%，较2011年有所下降，主要系2012年公司获得大额资本注入，所有者权益大幅度增长所致。

2013年3月底，公司负债总额为109.02亿元，较2012年底增长19.04%，主要源于长期借款和短期借款的增加。2013年3月底，公司全部债务为96.03亿元，其中长期债务占75.16%。截至2013年3月底，由于长短期借款的增加，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分别为42.41%、39.34%和32.78%，公司债务负担有所上升。

总体看，公司债务规模有所增长，得益于经开区管委会土地资产注入，公司净资产增长较快，债务负担波动中有所下降。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2012年公司流动比率处于较高水平，为339.33%。由于2012年公司存货规模较大，且流动负债较上年有所减少，公司速动比率在2012年有所上升，为165.15%。截至2013年3月底，公司上述两项指标分别为334.06%和156.51%。公司经营性净现金流持续为负，2012年经营现金流动负债比为-50.62%。总体看，公司存在一定短期偿债压力。

从长期偿债能力来看,2012年公司EBITDA较2011年继续增长,但增幅低于全部债务增长幅度,公司全部债务/EBITDA较2011年有所上升,2012年为7.09倍;EBITDA利息倍数较2011年有所下降,2012年为2.49倍。受公司经营模式影响,公司经营性指标对全部债务和利息的保障能力一般,但考虑到公司可出让土地储备规模较大,具备一定升值空间;经开区财政实力不断增强,政府对公司支持力度较大,公司有望获得持续稳定的财力支持和资产注入。总体看,公司整体偿债能力正常。

截至2013年3月底,公司无对外担保。

截至2013年3月底,公司共获得银行授信额度合计88.51亿元,尚有11.18亿元授信额度未使用。公司间接融资渠道通畅。

5. 存续期债券保障能力分析

公司于2009年5月发行5.8亿元公司债券“09长经开债”。2010年~2012年,公司经营活动现金流入量是“09长经开债”本金的4.67倍、5.05倍和3.24倍;经营活动现金净流量是“09长经开债”本金的-0.75倍、-0.66倍和-2.67倍。2010年~2012年,公司EBITDA为“09长经开债”本金的1.08倍、1.46倍和1.92倍。公司经营活动现金流入量和EBITDA对偿还债券的保障能力较好。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号:B-201304431650),截至2013年4月7日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险,以及长沙经济开发区区域及财力状况、长沙市政府对于公司的各项支持的综合判断,公司整体抗风险能力强。

十、结论

“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。

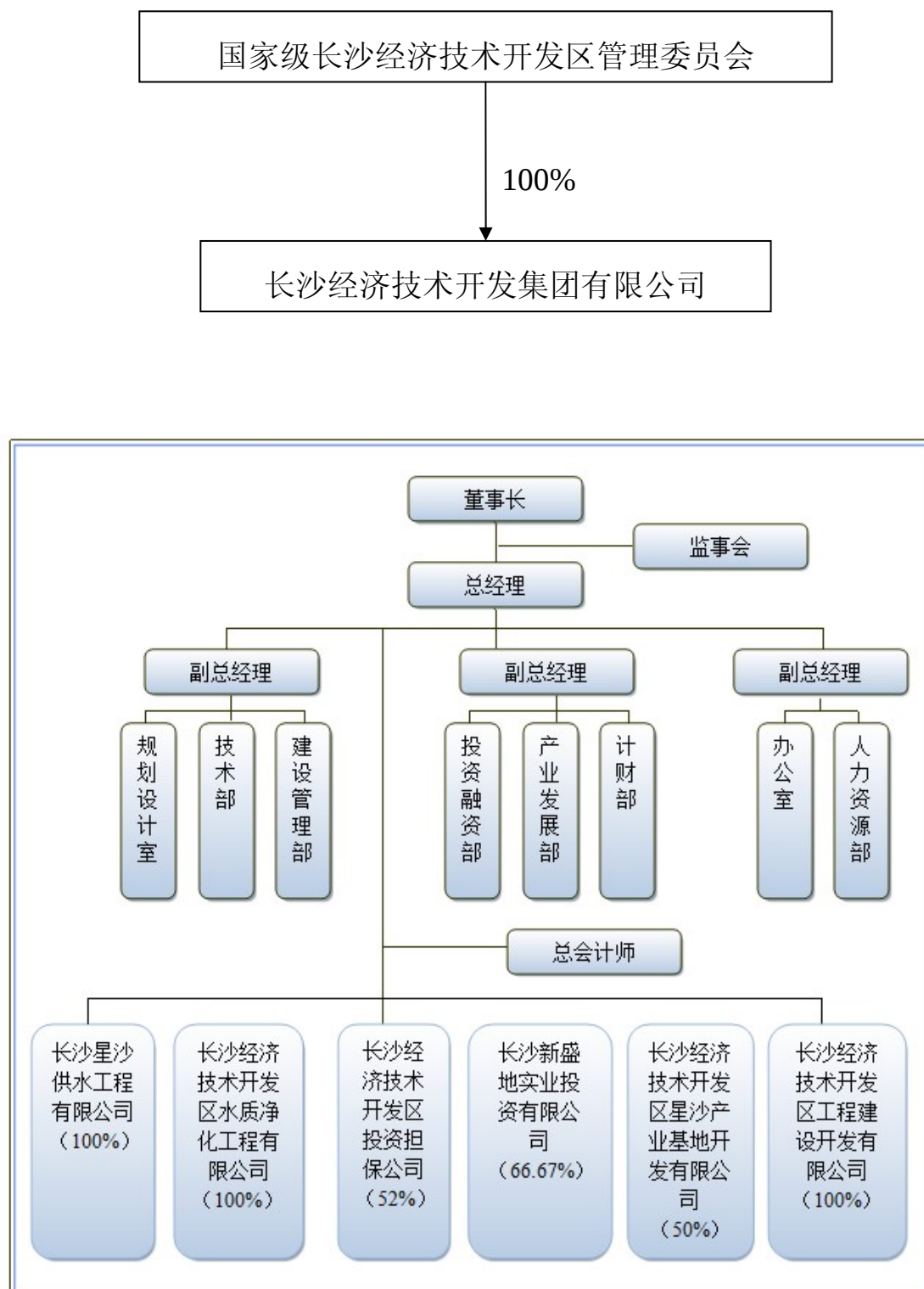
根据湖南经典土地评估咨询有限公司(下称“经典公司”)出具的评估报告,评估基准日为2013年5月8日(有效期均为半年),抵押土地总价值为13.02亿元,抵押土地全部为商业用地,面积为396.38亩,折合单价328.47万元/亩。

根据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2013年5月8日),公司抵押的6宗房产建筑物总价值2.31亿元,建筑总面积为3.92万平方米,房产建筑单价5892.86元/平方米。

以上抵押资产总价值15.33亿元,较上期抵押资产总价值14.71亿元有所上升,为“09长经开债”本金5.8亿元的2.64倍,能够更好地保障“09长经开债”本息偿付。

综合考虑,联合资信维持长沙经济技术开发区集团有限公司AA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09长经开债”AA⁺信用级别。

附件 1 公司股权结构图及组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	87613.45	53873.44	139040.59	25.98	270821.70
短期投资	94.00	563.98	3078.10	469.24	188.10
应收票据	1.00	41.00	0.00	-100.00	0.00
应收账款	134965.47	118101.31	229816.81	30.49	209324.02
其他应收款	22089.05	58521.46	94402.99	106.73	81265.96
预付账款	24695.84	12572.23	39852.25	27.03	13462.21
存货	417425.67	493239.37	533846.06	13.09	652404.76
待摊费用					
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产					
流动资产合计	686885.47	736912.79	1040036.81	23.05	1227466.75
长期投资					
长期股权投资	8043.38	17736.74	25299.17	77.35	25639.95
长期投资合计	8043.38	17736.74	25299.17	77.35	25639.95
长期投资净额	8043.38	17736.74	25299.17	77.35	25639.95
固定资产					
固定资产原值	110968.66	116639.34	122761.75	5.18	122870.90
减：累计折旧	22433.17	27487.59	33906.44	22.94	35150.83
固定资产净值	88535.49	89151.75	88855.31	0.18	87720.06
固定资产净额	88535.49	89151.75	88855.31	0.18	87720.06
工程物资	636.33	397.47	762.00	9.43	729.64
在建工程	3828.41	2524.62	8486.06	48.88	10908.60
固定资产合计	93000.23	92073.84	98103.37	2.71	99358.30
无形资产及其他资产					
无形资产	276242.60	401303.91	1225199.95	110.60	1217262.55
长期待摊费用	1047.96	945.09	1008.28	-1.91	974.68
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	277290.56	402249.00	1226208.23	110.29	1218237.23
资产总计	1065219.65	1248972.37	2389647.57	49.78	2570702.23

附件 2-2 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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债					
短期借款	74000.00	133950.00	124950.00	29.94	183500.00
应付票据			11400.00		10000.00
应付账款	4968.93	6094.75	6127.59	11.05	6195.05
预收账款	71461.21	90954.16	48562.08	-17.56	52327.82
应付工资	54.72	50.24	116.04	45.63	114.25
应交税金	159.39	329.31	276.22	31.64	262.01
其他未交款	2.70	2.91	2.80	1.80	38.50
其他应付款	53773.23	74943.68	68429.82	12.81	68377.34
预提费用		100.00			
一年内到期的长期负债	35600.00	45000.00	45000.00	12.43	45000.00
其他流动负债	210.55	633.87	1635.80	178.73	1619.25
流动负债合计	240230.74	352058.92	306500.35	12.95	367434.21
长期负债					
长期借款	290181.64	290666.47	421748.48	20.56	531647.68
应付债券	59943.00	60010.67	186633.80	76.45	190175.80
长期应付款					
专项应付款	120.00	120.00	925.20	177.67	925.20
长期负债合计	350244.64	350797.14	609307.48	31.90	722748.68
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	590475.37	702856.06	915807.83	24.54	1090182.89
少数股东权益	9488.15	31456.92	50396.75	130.47	50252.67
所有者权益					
实收资本	22000.00	22000.00	100000.00	113.20	100000.00
资本公积	369382.93	383942.15	1175606.36	78.40	1175606.36
盈余公积	8400.23	11864.33	15747.74	36.92	15747.74
其中：法定公益金					0.00
未分配利润	65472.97	96852.91	132088.88	42.04	138912.57
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	465256.13	514659.39	1423442.98	74.91	1430266.67
负债及所有者权益合计	1065219.65	1248972.37	2389647.57	49.78	2570702.23

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、主营业务收入	183907.71	237645.82	262781.36	19.54	7952.53
减: 主营业务成本	160421.83	213974.49	236172.81	21.33	6938.48
主营业务税金及附加	61.34	107.72	157.78	60.38	28.63
二、主营业务利润	23424.54	23563.61	26450.78	6.26	985.42
加: 其他业务利润	676.96	1187.38	449.11	-18.55	314.43
减: 营业费用	827.85	257.25	271.05	-42.78	118.90
管理费用	12758.56	21297.34	35276.05	66.28	12306.81
财务费用	15446.58	23596.58	37432.92	55.67	14063.43
三、营业利润	-4931.48	-20400.19	-46080.14	205.68	-25189.30
加: 投资收益	-96.63	2504.47	6478.61		0.00
补贴收入	33614.95	51252.35	73447.22	47.82	31598.13
营业外收入	41.66	6672.64	7515.31	1243.16	272.58
减: 营业外支出	28.12	24.69	444.74	297.69	5.20
四、利润总额	28600.38	40004.58	40916.26	19.61	6676.22
减: 所得税	74.55	184.04	208.49	67.23	0.00
减: 少数股东损益	3083.79	3414.65	1588.38	-28.23	-147.47
加: 未确认的投资损失				-	
五、净利润	25442.03	36405.89	39119.38	24.00	6823.69
加: 年初未分配利润	42568.07	64067.31	96852.91	50.84	132088.88
盈余公积补亏				-	
六、可供分配的利润	68010.10	100473.19	135972.30	41.40	138912.57
减: 提取法定盈余公积	2537.13	3620.28	3883.41	23.72	0.00
提取法定公益金	0.00	0.00	0.00		0.00
七、可供投资者分配的利润	65472.97	96852.91	132088.88	42.04	138912.57
八、未分配利润	65472.97	96852.91	132088.88	42.04	138912.57

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	122123.68	220313.77	82880.66	-17.62	34093.43
收到的税费返还	2360.42	5810.57	3448.60	20.87	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	146072.37	66974.25	101660.60	-16.58	97673.52
经营活动产生的现金流入小计	270556.46	293098.60	187989.87	-16.64	131766.95
购买商品、接受劳务支付的现金	297203.60	264642.48	281662.90	-2.65	98763.60
支付给职工以及为职工支付的现金	3243.98	5568.75	4881.96	22.68	2441.46
支付的各项税费	397.36	4814.50	3024.43	175.89	175.19
支付的其他与经营活动有关的现金	13445.25	56288.51	53566.45	99.60	50351.41
经营活动产生的现金流出小计	314290.19	331314.24	343135.74	4.49	151731.65
经营活动产生的现金流量净额	-43733.73	-38215.64	-155145.87		-19964.71
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	4338.39		115397.65	415.74	2890.00
取得投资收益所收到的现金	246.09	12.04	1377.95	136.63	228.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金		5.85	28678.34		
收到的其他与投资活动有关的现金		2050.08			1000.00
投资活动产生的现金流入小计	4584.48	2067.97	145453.94	463.27	4118.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	9373.59	38860.83	17802.30	37.81	3943.66
投资所支付的现金	6043.99	7669.93	120339.94	346.21	1000.00
支付的其他与投资活动有关的现金	2936.30		2696.00	-4.18	2.73
投资活动产生的现金流出小计	18353.88	46530.76	140838.24	177.01	4946.38
投资活动产生的现金流量净额	-13769.41	-44462.79	4615.70		-828.05
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	4000.00	5256.98	15000.00	93.65	
借款所收到的现金	166100.00	216650.00	482565.75	70.45	216000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	5840.85	10840.46	16300.00		500.00
筹资活动产生的现金流入小计	175940.85	232747.44	513865.75	70.90	216500.00
偿还债务所支付的现金	98348.81	146815.16	239513.63	121.51	47550.79
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	26671.10	35314.48	37683.23	18.86	12280.40
支付的其他与筹资活动有关的现金	1854.79	4061.31	12941.28	164.14	1382.21
筹资活动产生的现金流出小计	126874.70	186190.95	290138.14	51.22	61213.40
筹资活动产生的现金流量净额	49066.15	46556.49	223727.61	113.53	155286.60
四、汇率变动对现金的影响	-289.50	-0.69	-0.90	-94.42	
五、现金及现金等价物净增加额	-8726.48	-36122.63	73196.53		134493.84

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
净利润	25442.03	36405.89	39119.38	24.00
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	3083.79	3414.65	1588.38	-28.23
计提的资产减值准备	622.96		3131.87	124.22
固定资产折旧	3241.06	5073.34	6463.37	41.22
无形资产摊销	3898.93	7505.70	19131.41	121.51
长期待摊费用摊销	91.05	102.87	98.49	4.00
待摊费用减少(减:增加)	2.50	0.00	0.00	-100.00
预提费用增加(减:减少)	-17.47	0.00	0.00	-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	18.28	2.14	-4006.26	
固定资产报废损失		0.64	1.54	
财务费用	26671.10	32126.36	44721.37	29.49
投资损失(减:收益)	96.63	-2504.47	-6478.61	
存货的减少(减:增加)	-113792.36	-78937.39	-33373.58	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-81202.70	-91376.18	-173107.83	
经营性应付项目的增加(减:减少)	88110.48	49970.82	-52435.41	
经营性活动产生的现金流量净额	-43733.73	-38215.64	-155145.87	
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额				
减: 现金的期初余额	95109.21	86382.73	50260.10	-27.31
现金等价物的期末余额	86382.73	50260.10	123456.64	-
减: 现金等价物的期初余额				-
现金及现金等价物净增加额	-8726.48	-36122.63	73196.53	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	2.14	1.88	1.51	1.86	--
存货周转次数(次)	0.77	0.47	0.46	0.52	--
总资产周转次数(次)	0.35	0.21	0.14	0.20	--
现金收入比(%)	66.40	92.71	31.54	56.86	428.71
盈利能力					
主营业务利润率(%)	12.74	9.92	10.07	10.55	12.39
总资本收益率(%)	5.91	6.69	3.77	5.07	--
净资产收益率(%)	5.47	7.07	2.75	4.59	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	42.45	39.10	29.22	34.83	32.78
全部债务资本化比率(%)	49.20	49.23	34.89	42.05	39.34
资产负债率(%)	55.43	56.27	38.32	47.13	42.41
偿债能力					
流动比率(%)	285.93	209.32	339.33	289.64	334.06
速动比率(%)	112.17	69.21	165.15	125.77	156.51
经营现金流动负债比(%)	-18.20	-10.85	-50.62	-32.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.36	6.24	7.09	6.89	--
筹资前现金流量净额债务 保护倍数(倍)	-0.13	-0.16	-0.19	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息 偿还能力(倍)	-2.16	-2.57	-3.37	-2.89	--

附件 6 有关计算指标的计算公式(旧准则)

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	
主营业务收入年复合增长率*	
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*	(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加) / 主营业务收入×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

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(非流动) 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

附件 7 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。