

跟踪评级公告

联合[2009] 609 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持江苏连云发展集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持其2008年10亿元企业债券的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月二十九日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

江苏连云发展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
08 连云发展债	10 亿元	2008/7/22~ 2015/7/22	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2009 年 12 月 29 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	8.61	15.96
资产总额(亿元)	60.66	80.17
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	34.41	36.36
短期债务(亿元)	5.32	7.07
全部债务(亿元)	7.02	19.99
营业收入(亿元)	14.60	14.52
利润总额(亿元)	3.85	0.21
EBITDA(亿元)	4.92	1.73
经营性净现金流(亿元)	3.14	0.83
营业利润率(%)	31.40	16.14
净资产收益率(%)	11.20	0.57
资产负债率(%)	43.27	54.65
全部债务资本化比率(%)	16.95	35.47
流动比率(%)	126.42	155.29
全部债务/EBITDA(倍)	1.43	11.56
EBITDA 利息倍数(倍)	20.34	5.19
经营现金流动负债比率(%)	13.82	2.97

分析师

赵 明 刘雪城

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

跟踪期内, 连云港市全面推进城市建设, 财政实力不断增强, 2009 年 6 月国务院通过了《江苏沿海地区发展规划》, 连云港市的未来发展赢得了新的历史机遇。江苏连云发展集团有限公司(以下称“公司”或“连云发展集团”)是连云港市大型的国有企业, 也是连云港市的核心投融资平台。作为连云港市以及滨海新区基础设施建设的主要力量, 公司获得政府支持力度加大, 面临良好的发展前景。

公司基础设施、交通工程建设板块业务增长较快, 交通运输、房地产业务收入也获得稳定增长, 但联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司整体盈利能力下滑, 债务负担有所加重。

“08 连云发展债”由公司及其下属公司合法拥有的海域使用权抵押和持有的恒瑞医药部分股份质押, 跟踪期内, 抵质押资产价值提升, 对“08 连云发展债”的保护程度高。

综合以上, 联合资信维持公司 AA⁻的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“08 连云发展债” AA⁺的信用等级。

优势

1. 国务院通过了《江苏沿海地区发展规划》, 为连云港市的未来发展赢得了新的历史机遇。作为连云港市的投融资平台, 公司面临良好的外部环境。

2. 连云港市财政实力不断增强, 在跟踪期内加快了滨海新区建设, 作为滨海新区建设主体, 公司基础设施、交通工程建设板块业务增长较快, 未来发展前景较好。

3. 跟踪期内, 用于“08 连云发展债”的抵质押资产对“08 连云发展债”的保护程度仍然较高。

关注

1. 随着滨海新区建设的推进，公司建设投资增加，债务负担有所加重。
2. 公司产业布局比较分散，盈利能力有所下滑，同时利润仍主要来自于非经常性损益。

一、企业基本情况

江苏连云发展集团有限公司（以下称“公司”或“连云发展集团”）是根据连云港市人民政府国有资产监督管理委员会连国资产〔2005〕33号文件，以江苏金海投资有限公司（以下称“金海投资”）、江苏奥神集团有限责任公司（以下称“奥神集团”）、连云港振兴实业集团有限公司（以下称“振兴集团”）和连云港海通集团有限责任公司（以下称“海通集团”）等四家公司经审计的国有净资产为基础，于2005年11月组建起来的国有独资有限责任公司，公司目前注册资本18亿元，是连云港市大型国有企业，也是连云港市的核心投融资平台。

公司经营范围为市政府授权范围内的国有资产经营与管理。公司目前的经营业务涉及城市基础设施建设、交通运输、房地产、化工、纺织、旅游开发、现代农业等。

截至2008年底，公司资产总额801723.00万元，所有者权益363557.01万元；2008年公司实现营业收入145158.18万元，净利润2085.74万元。

公司地址：连云港市连云区海棠北路188号大陆桥国际商务大厦A区701室；法定代表人：周文军。

二、经营管理分析

1. 经营环境

连云港市政府将连云发展集团定位于“国有资产营运的重要载体、投融资的重要平台、产业结构调整的重要手段和财政收入增长的重要来源”，公司经营与连云港市的经济发展状况紧密相关。

根据《连云港市2008年国民经济和社会发展统计公报》数据，2008年，全市完成GDP750.10亿元，较上年增加131.92亿元，按可比价格较上年增长13.1%。全年第一产业实现增加值122.78亿元，同比增长5.8%，增幅居全省第2位；第二产业实现增加值355.06亿元，增长14.5%，居江苏省第4位；第三产业实现增加值272.26亿元，

增长14.9%，居全省第7位。全市三次产业的结构调整为16.4：47.3：36.3。

连云港市地方财力显著增强。2008年完成财政总收入180.6亿元，同比增长47.0%：其中财政一般预算收入实现66.21亿元，增长35.7%；一般预算收入占地区生产总值比重为8.8%，同比提高近1.0个百分点。全年一般预算支出96.23亿元，增长28.8%。税收贡献明显突出，全年财政税收收入完成53.38亿元，同比增长33.4%，其中国税部门完成13.76亿元，占全市一般预算收入的20.8%，增长39.8%，地税部门完成33.50亿元，占全市一般预算收入的50.6%，增长34.4%

连云港城市建设全面推进，城市面貌显著改观。2008年连云港市城乡建设完成投资150亿元，实施了860个建设项目，中心城区完成投入80亿元，共组织实施城市建设项目320项，其中市建设局直接投资29亿元，全面完成了10大类121个建设项目。旧城改造全面推进，新区框架进一步拉开，城市建成区面积扩大到95平方公里，较上年增加5平方公里。

2009年6月10日，国务院常务会议通过《江苏沿海地区发展规划》，旨在加快江苏沿海地区发展，促进长江三角洲地区产业优化升级和整体实力提升，完善全国沿海地区生产力布局，促进中西部地区发展，将江苏沿海地区建设成为中国东部地区重要的经济增长极。

国务院常务会议特别指出了把加快建设新亚欧大陆桥东方桥头堡和促进海域滩涂资源合理开发利用作为发展重点，加快连云港、盐城和南通三个中心城市建设，集中布局临港产业，形成功能清晰的沿海产业和城镇带；要加强海域滩涂资源开发，围填海域滩涂要依法科学进行，并优先用于发展现代农业、耕地占补平衡和生态保护与建设，适度用于临港产业发展。

国务院通过《江苏沿海地区发展规划》，使得江苏沿海地区发展规划上升为国家战略，连云港市的未来发展赢得了新的历史机遇。作为连云港市的投融资平台和滨海新区基础设施建设的主要力量，公司面临良好的发展前景。

2. 公司经营

公司经营业务主要包括交通工程等基础设施建设、交通运输、房地产开发、宾馆旅游服务、纺织、化工、农业等，其中基础设施建设、交通运输、房地产开发仍是最主要的经营业务。公司产业布局比较分散，2008 年主营业务收入构成情况见表 1。

表1 公司主营业务收入构成（单位：万元）

项目	2008 年		2007 年	
	营业收入	占比 (%)	营业收入	占比 (%)
房地产开发	30233	20.83	23777	16.29
化工	2098	1.45	5102	3.49
纺织	4445	3.06	3601	2.47
交通工程建设	38799	26.73	32526	22.28
交通运输	44878	30.92	30356	20.79
农业	708	0.49	10022	6.86
投资业			29548	20.24
金融担保业	1010	0.70	1273	0.87
宾馆旅游服务业	8830	6.08	5588	3.83
其他	14157	9.75	4199	2.88
合计	145158	100.00	145992	100.00

资料来源：公司提供

公司本部不从事经营活动，相应收入均由下属的 4 个子公司完成，其中金海投资、海通集团主要从事交通运输和交通工程建设，振兴集团主要从事农业，奥神集团主要从事纺织、化工业务。

表2 公司收入在各下属单位分布（单位：万元）

所属单位	营业收入	
	2008 年	2007 年
金海投资	55625.08	68688.43
奥神集团	4447.93	5045.92
海通集团	55549.35	45502.54
振兴集团	29535.82	26754.63
合计	145158.18	145991.51

资料来源：公司提供

交通工程、基础设施建设板块

公司的基础设施建设业务主要由金海投资下属企业江苏大陆桥国际商务投资发展有限公司、江苏金海置业有限公司、连云港金海岸开发

建设有限公司和海通集团下属企业江苏海通建设工程有限公司共同承担。

海通集团具有多个建设工程资质，2008 年下属各工程建设单位共承揽道路、桥梁、市政、航道、养护等工程项目工程量 6 亿余元，超额完成中标工程量 2 亿元的年度目标任务，在具体项目上，2008 年海通集团主要配合金海投资滨海新区建设项目按计划推进，主攻滨海新区南围堰抛填工程和西线进出场通道建设工程。

随着滨海新区建设的全面推进，作为建设主力，金海投资的金海一期和海堤建设工程全面展开，建成施工道路总长 11.5 公里，围堰及隔堤总长超过 8.8 公里，完成目标任务的 220.65%；金海一期 4500 亩的围堰工程全面合拢，近期将开展 4350 亩土地的吹填工程，形成陆域后，该区域的海域权证即可转换成土地使用权证；海堤工程分东中西三个方向同时推进，已完成抛填 7.5 公里，计划外完成大浦河调尾工程新城闸围堰 0.7 公里。2008 年滨海新区工程完成总投资 6.8 亿元，完成目标任务的 120%。

在连云港市滨海新区建设加快的背景下，金海投资建设任务重。国际商务中心、海滨新区建设被列入《连云港市 2009 年政府工作报告》，2009 年将完成建设国际商务中心核心区亮点工程；在基础设施方面，将计划投资 3 亿元，完成金海一期 4500 亩的吹填工程和进行市政基础设施建设；按照大浦河调尾工程建设计划实施土方开挖；继续推进海堤工程和三元闸建设。海通集团将继续做好滨海新区建设配合工作。总体看，公司基础设施、建设板块业务前景较好。

交通运输板块

公司的交通运输业务主要由金海投资和海通集团的下属企业江苏连云港汽车运输总公司、连云港白塔埠机场有限责任公司、连云港海通公共交通有限公司、连云港东部公共交通有限公司共同承担。

在长途运输方面，江苏连云港汽车运输总公司班线运输增效显著，副业经营稳步发展，2008 年完成客运量 1942 万人次，完成客运周转量 13.3

亿人公里，较上年均实现大幅增长，并获得国家一级客运企业资质，继续发挥在连云港汽车运输行业的龙头地位作用。

在市内运输方面，2008 年海通集团完成客运量 4383 万人次，为去年同期 138%，同比增加 1218 万人次；完成客运周转量 43832 万人公里，为去年同期的 138%，同比增加 12174 万人公里；完成货运量 353 万吨。

公司的海运业务由海通集团下属企业连云港明日国际海运公司和连云港海通集装箱运输公司承担。在货运方面，海通集团完成货运周转量 308000 万吨公里；海上运输实现运量 35 万吨，周转量 138651 万吨公里，内河港口完成吞吐量 29 万吨，完成操作量 57 万吨。

房地产板块

2008年，中国房地产市场形势严峻，上半年，房地产市场因宏观调控累积作用而进入调整期；下半年，金融危机蔓延，欧美经济陷入衰退边缘，中国经济也在出口萎缩、内需不振、投资受抑等多重因素影响下，经济增长逐季连续回落。中国房地产行业在政策调控和经济放缓的双重打击下，从上半年表现的“量缩价滞”演变至下半年的“量价齐跌”。

随着国家刺激房地产消费政策的出台和购房者积压了一年的刚性需求的释放，进入2009年，房地产行业出现回暖迹象，并且开始带动投资和新开工的增长。

2008年连云港市全市房地产开发投资受惯性作用，在上年高平台上基础上平稳增长，全年完成房地产开发投资112.88亿元，增长42.2%。其中商品住宅投资82.41亿元，增长33.7%。房屋施工面积创历史新高，全市商品房施工面积达到1502万平方米，同比增长55.2%。全年商品房销售面积为297.88万平方米，增长9.6%；商品房销售额为81.33亿元，增长17.1%。全市商品房销售均价为2716元/平方米，同比提高6.5%。其中商品住宅销售均价为2500元/平方米，提高4.4%。总体与上年比较，连云港全市房地产市场略有波动。

公司的房地产业务主要由金海投资下属企

业连云港金海置业有限公司、江苏大陆桥国际商务投资有限公司，振兴集团下属企业连云港振兴房地产有限公司等企业承担。2008年公司实现房地产开发收入30233万元，较上年的23777万元有较大增长。公司房地产业务仍处在快速增长阶段，目前仍处于在建状态的房地产项目主要有人民家园住宅小区、振兴临港生活广场、振兴国际汽车城二期、东海名流国际小区、金海国际、剑桥星城等多个项目。同时公司正在规划建设的主要房地产项目包括金海东郡、泰兴大酒店、海员俱乐部、金海置业广场等众多项目。

目前公司可利用房地产开发的土地约2000亩，大量土地资源为公司房地产业务的未来发展奠定了坚实的基础。

旅游、纺织及其他业务板块

连云港拥有丰富的旅游资源，而旅游业也是连云港市的重点发展产业，公司下属各单位拥有多家宾馆酒店、同时拥有旅行社、会展中心、购物中心等相关的配套设施。在连云港市具有较强的竞争实力。

奥神集团通过招商引资、合资合作加快项目实施步伐，2008年全面启动总投资4500万美元、年产7000吨的氨纶六期项目合资工程；重点推进神鹰万吨碳纤维首期1000吨工程，经试运行已形成原丝3200吨，碳丝1220吨的产业规模；异地重组差别化涤纶长丝项目在开发区已完成生产车间主体工程，即将进入试生产。

公司的其他类业务包括化工、现代农业、装饰材料、市场租赁、轴承制造、汽车服务、物业等，其中农业的蝴蝶兰生产出口基地在行业内具有领先地位，市场租赁等在连云港当地具有很强的市场竞争力。

2. 管理分析

跟踪期内，公司在治理结构方面无重大变化。

三、财务分析

公司 2008 年度报表经已经江苏亚金诚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。

1. 盈利能力

近年公司收入总规模比较稳定,2008 年公司实现营业收入 145158.18 万元,与上年的 145991.51 万元相比基本保持稳定。从期间费用看,2008 年公司管理费用略有上升,三项费用占营业收入的比重为 19.83%,与 2007 年的 17.07%相比略有上升。

2007 年金海投资持有的上市公司股权解禁变现收入取得较大的投资收入,2008 年公司对应收账款计提了 6677.24 万元的坏帐准备,相应 2008 年营业利润为-7227.08 万元,盈利规模与 2007 年相比出现较大下滑。但是公司 2008 年获得土地出让的无形资产处置利得 6782.76 万元,政府补助 3901.02 万元,相应利润总额为 2880.71 万元。

公司 2008 年营业利润率为 16.14%,较上年的 31.40%有较大下降。2008 年公司净资产收益率为 0.57%,与 2007 年的 11.20%相比下降较大,总体看,公司整体盈利能力略有下滑。

总体上看,公司营业收入基本稳定,利润主要来自于非经常性损益,经营业务盈利能力较弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面,由于公司总体收入规模基本稳定,现金收入比由上年的 102.55%下降为 89.99%,相应公司销售商品、提供劳务收到的现金基本稳定,2008 年为 130631.18 万元。2008 年公司经营活动产生的现金流量净额为 8250.31 万元,与上年的 31368.79 万元相比有较大下降。

投资活动方面,2008 年公司投资活动主要集中在金海投资的围堰抛填工程,相应购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为

61230.48 万元,较上年有较大增长,公司投资活动现金流入则大幅减少。公司投资规模不断扩大,使得公司投资活动产生的现金流量净额出现较大负值,2008 年为-534476.39 万元,较 2007 年的-26469.27 万元继续扩大。

筹资活动方面,随滨海新区建设的加快,公司银行筹资规模继续增长,并拓宽了融资渠道,于 2008 年 7 月顺利发行了 10 亿元企业债券。公司筹资流出主要是偿还债务、偿付利息等。公司筹资活动现金流入量从 2007 年的 62165.29 万元增长至 2008 年 197730.61 万元,相应 2008 年筹资活动产生的现金流量净额为 122046.57 万元,与上年的 10556.87 万元相比增长幅度大。

总体看,由于公司投资规模大,经营活动产生的现金流量净额无法覆盖投资活动对资金的需求,公司对外部融资的依赖性较强。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底,公司资产总额 801723.00 万元,与 2007 年底的 606556.13 万元相比增幅较大,增长了 32.18%,主要是随着滨海新区建设投资增加,公司融资规模增长所致。公司资产总额中流动资产占 53.86%,非流动资产占 46.14%,公司资产以流动资产为主,资产流动性有所增强。

2008 年底,公司流动资产 431793.17 万元,与 2007 年底的 286962.30 万元相比增长了 50.47%,其中货币资金占 32.48%,预付款项占 11.28%,其他应收款占 23.64%,存货占 27.75%,结构保持稳定。公司货币资金随发行企业债增长幅度大;预付账款主要是预付工程款,随投资规模增长也相应扩大;其他应收款余额 102053.19 万元,其中 1 年以内的占 64.50%,1~2 年内的占 17.89%,主要为与连云港市农信社的往来款项,以及代连云港市财政局垫付的海堤达标资金和其他公司的借款,其他应收款发生坏账损失的风险较小。

2008 年底公司非流动资产合计 369929.83 万元,较 2007 年底的 319593.83 万元增长了

15.75%，主要是公司投资规模增加所致，其中固定资产为 114345.08 万元，增长幅度为 21.94%，可供出售金融资产 122451.31 万元，增长了 47.08%，为持有的恒瑞医药、交通银行、如意集团等上市公司的股票，其中恒瑞医药已用于本期债券的抵押。

截至 2008 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）363557.01 万元，较 2007 年底的 344079.75 万元略有增长，主要是可供出售金融资产公允价值变动引起的资本公积增加。

2008 年底，公司负债合计 438165.99 万元，较 2007 年的 262476.38 万元增长 66.94%。公司负债中，流动负债占 63.46%，非流动负债占 36.54%，随公司发行企业债券，债务结构有所改善。

跟踪期内，由于公司投资规模加大，2008 年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 26.22%、35.47%和 54.65%，较 2007 年底的 4.72%、16.95%和 43.27%均有一定幅度上升，债务负担略有加重，但总体看仍处于较轻范围。

未来几年，公司将继续推进滨海新区的基础设施建设，预计投资额仍将保持较大的规模。公司目前债务负担较轻，财务杠杆进一步提升的空间较大。

4. 偿债能力

短期偿债方面，公司流动比率和速动比率处于较高水平，2008 年底分别为 155.29%和 112.19%，公司流动资产中货币资金比较充裕，对流动负债中的有息债务覆盖能力较强。公司经营现金流动负债比率有所波动，2008 年为 2.97%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较弱。总体看，公司短期偿债能力正常。

长期偿债能力方面，2008 年公司 EBITDA 为 17284.24 万元，由于盈利下降，比 2007 年的 49206.69 万元有较大下滑，相应 2007 年、2008 年的全部债务/EBITDA 分别为 1.43 倍和 11.56

倍，EBITDA 对全部债务的保护减弱；EBITDA 利息倍数分别为 20.34 倍和 5.19 倍，EBITDA 对利息保护能力一般。

从公司 EBITDA 对“08 连云发展债”的保护程度来看，2008 年公司 EBITDA 为 17284.24 万元，相应 EBITDA/本期债券余额倍数为 0.17 倍，公司 EBITDA 对“08 连云发展债”的覆盖程度偏低。

从指标看，由于公司 2008 年盈利能力下降，公司长期偿债能力有所减弱，但仍处在合理范围内。考虑到公司是政府授权的滨海新区开发主力，金海投资获得授权承建连云港海滨新区 15.83 平方公里的建设面积，享有开发区域内的总承包经营权和经营开发自主权，受政府支持力度大，随着滨海新区的推进，公司的基础设施建设以及土地开发盈利能力将持续增长，公司长期偿债能力有望恢复并不断增强。

四、债券偿债能力

本期债券募集资金用于连云港市墟沟污水处理厂二期工程（海滨新区污水处理工程）和连云港海滨新区基础设施一期工程的建设。

目前海滨新区基础工程一期建设项目开发顺利，金海一期 4500 亩的围堰工程全面合拢，近期将开展 4350 亩土地的吹填工程，形成陆域后，该区域的海域权证即可转换成土地使用权证。

连云港市墟沟污水处理厂二期工程项目正在进行项目的初步设计及初步设计的审批、设备、土建等标书编制工作。

“08 连云发展债”由公司及其下属企业拥有的 674.86 公顷用海权（涉及 18 张海域使用权证）抵押，并由公司（通过金海投资持有）的 1550 万股江苏恒瑞医药股份有限公司股票质押。

根据江苏天衡资产评估有限公司于 2009 年 10 月 18 日出具的天衡评报字(2009)第 0057 号《江苏连云发展集团有限公司海域使用权开发项目评估报告》，用于抵押的 18 宗 674.86 公顷海域使用权总价值为 448006.19 万元（上次评级时北京

德祥资产评估有限责任公司于2007年12月的评估价值为272927.70万元), 为“08连云发展债”的4.48倍。由于连云港市土地呈增值趋势, 相应评估价值有较大提升, 其对本期债券的覆盖程度有所提高。

以2009年12月18日的60日复权均价65.78元计算, 当时用于本期债券质押的1550万股恒瑞医药的价值为101959.00万元, 高于上次评级时的76275.50万元, 质押的股权价值略有增加, 为本期债券的1.02倍。

总体看, 目前公司用于本期债券的抵质押资产的价值对本期债券的覆盖程度良好, 对本期债券的保护能力较高。

综合考虑, 联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“08连云发展债”AA⁺的信用等级。

附件 1 公司下属二三级子公司列表 (2008 年底)

一级子公司	二级企业名称	注册资本(元)	持股比例(%)
金海投资	连云港市投资公司	30,000,000.00	100.00
	连云港市资产开发投资公司	20,000,000.00	100.00
	连云港金海旅游发展有限公司	30,000,000.00	100.00
	连云港金海实业有限公司	20,000,000.00	100.00
	连云港金海置业有限公司	50,134,700.00	100.00
	连云港金海创业投资有限公司	60,000,000.00	100.00
	江苏大陆桥国际商务投资发展有限公司	30,000,000.00	100.00
	江苏省连云港汽车运输有限公司	50,000,000.00	100.00
	连云港华威电子集团有限公司	6,640,000.00	100.00
	连云港金海岸开发建设有限公司	40,000,000.00	100.00
	连云港市蔬菜加工厂	22,000,000.00	100.00
	连云港金潮投资有限公司	10,000,000.00	80.00
	旺德融(香港)有限公司	2000 万港元	100.00
海通集团	连云港海通公共交通有限公司	9,200,000.00	89.13
	连云港通宇运输有限公司	1,510,000.00	72.85
	连云港明日国际海运公司	10,000,000.00	47.28
	连云港东部公共交通有限公司	2,000,000.00	90.00
	连云港海通物流有限公司	8,732,400.00	96.00
	连云港海通集装箱运输公司	5,000,000.00	92.00
	江苏海通建设工程有限公司	60,100,000.00	89.00
	连云港海通联运有限公司	783,000.00	76.63
	连云港海通汽车技术服务有限公司	1,000,000.00	60.00
	连云港海通广告装饰工程有限公司	1,000,000.00	51.00
振兴集团	连云港三普轴承制造有限公司	2,766,953.36	80.89
	连云港振兴旅行社	300,000.00	100.00
	连云港振兴装饰材料公司	1,000,000.00	100.00
	连云港振兴汽车城置业有限公司	8,000,000.00	87.00
	连云港振兴兰业有限公司	1,199,481.81	74.52
	连云港中荷花卉种球公司	4,146,000.00	75.00
	连云港振兴种业公司	600,000.00	80.00
	连云港振兴淼森生物科技有限公司	1,000,000.00	90.00
	连云港振兴大厦有限公司	1,000,000.00	89.30
	连云港振兴房地产公司有限公司	8,000,000.00	100.00
	连云港振兴建筑安装工程有限公司	21,500,000.00	90.70
	连云港振兴特易购生活购物有限公司	10,000,000.00	90.00
	连云港振兴桃园宾馆	1,000,000.00	100.00
	江苏旗美数字电器有限责任公司	500,000.00	100.00
	振兴韩阳健身有限公司	3,240,000.00	75.00
奥神集团	连云港市奥祥贸易有限公司	2,000,000.00	86.35
	连云港市国瑞纸制品厂	500,000.00	100.00
	连云港市人造毛皮厂	345,000.00	100.00
	连云港氨纶厂	20,300,000.00	100.00

附件 2-1 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(%)
流动资产：			
货币资金	62743.55	140250.23	123.53
交易性金融资产	961.06	287.67	-70.07
应收票据	175.06	105.00	-40.02
应收账款	22386.27	19023.67	-15.02
预付款项	38842.30	48723.46	25.44
应收利息	80.95	80.95	
应收股利	2121.67	802.96	-62.15
其他应收款	76919.09	102053.19	32.68
存货	80080.76	119840.51	49.65
一年内到期的非流动资产	479.63		
其他流动资产	2171.96	625.54	-71.20
流动资产合计	286962.30	431793.17	50.47
非流动资产：			
可供出售金融资产	83254.62	122451.31	47.08
持有至到期投资	2.34		
长期应收款			
长期股权投资	100261.79	100371.75	0.11
投资性房地产			
固定资产	93772.16	114345.08	21.94
在建工程	6134.65	4223.89	-31.15
工程物资			
固定资产清理	-146.38	66.19	-145.22
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	34070.89	23810.55	-30.11
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	2172.32	4576.12	110.66
递延所得税资产	71.43	84.94	18.92
其他非流动资产			
非流动资产合计	319593.83	369929.83	15.75
资产总计	606556.13	801723.00	32.18

附件 2-2 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(%)
流动负债：			
短期借款	51625.36	69381.70	34.39
交易性金融负债			
应付票据	1546.65	1277.41	-17.41
应付账款	35219.98	35532.60	0.89
预收款项	49445.41	56377.13	14.02
应付职工薪酬	3336.88	2071.76	-37.91
应交税费	3829.33	1658.55	-56.69
应付利息	13.99	24.89	77.91
应付股利	242.48	260.94	7.61
其他应付款	80234.31	109895.43	36.97
一年内到期的非流动负债	30.03		
其他流动负债	1462.24	1570.18	7.38
流动负债合计	226986.65	278050.59	22.50
非流动负债：			
长期借款	17030.76	26996.74	58.52
应付债券		102213.28	
长期应付款	437.96	2067.96	372.18
专项应付款	17928.73	20556.27	14.66
预计负债			
递延所得税负债	12.27	8201.16	66732.46
其他非流动负债	80.00	80.00	
非流动负债合计	35489.73	160115.41	351.16
负 债 合 计	262476.38	438165.99	66.94
所有者权益：			
实收资本	180000.00	180000.00	
资本公积	110379.14	133407.93	20.86
减：库存股			
盈余公积	386.07	386.07	
一般风险准备			
未分配利润	43066.69	38889.93	-9.70
外币报表折算差额	-195.04	-298.62	53.11
归属于母公司所有者权益合计	333636.86	352385.31	5.62
少数股东权益	10442.89	11171.70	6.98
所有者权益合计	344079.75	363557.01	5.66
负债及所有者权益合计	606556.13	801723.00	32.18

附件 3 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	145991.51	145158.18	-0.57
减：营业成本	96544.86	117748.24	21.96
营业税金及附加	3599.41	3978.46	10.53
销售费用	4685.41	5751.34	22.75
管理费用	18382.93	21359.55	16.19
财务费用	1850.02	1667.92	-9.84
资产减值损失		6677.24	
加：公允价值变动收益	397.38	-123.32	-131.03
投资收益	18583.63	4920.79	-73.52
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润	39909.90	-7227.08	-118.11
加：营业外收入	3915.45	12594.11	221.65
减：营业外支出	4534.06	2486.31	-45.16
其中：非流动资产处置损失	3204.53	1088.40	-66.04
三、利润总额	39291.29	2880.71	-92.67
减：所得税费用	766.91	794.97	3.66
四、净利润	38524.38	2085.74	-94.59
归属于母公司所有者的净利润	37728.54	1778.21	-95.29
少数股东损益	795.84	307.53	-61.36

附件 4 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	149708.39	130631.18	-12.74
收到的税费返还	287.12	209.61	-27.00
收到其他与经营活动有关的现金	25952.08	21731.60	-16.26
现金流入小计	175947.59	152572.39	-13.29
购买商品、接受劳务支付的现金	102895.06	101610.40	-1.25
支付给职工以及为职工支付的现金	15230.17	20088.91	31.90
支付的各项税费	10881.98	6348.07	-41.66
支付其他与经营活动有关的现金	15571.58	16274.71	4.52
现金流出小计	144578.79	144322.08	-0.18
经营活动产生的现金流量净额	31368.79	8250.31	-73.70
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	11186.94	3933.89	-64.83
取得投资收益收到的现金	11099.68	5513.69	-50.33
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2247.65	6432.79	186.20
收到其他与投资活动有关的现金	1063.43	90.30	-91.51
现金流入小计	25597.70	15970.68	-37.61
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	28711.00	61230.48	113.26
投资支付的现金	15440.99	5356.38	-65.31
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		138.13	
支付其他与投资活动有关的现金	7914.98	2722.08	-65.61
现金流出小计	52066.98	69447.07	33.38
投资活动产生的现金流量净额	-26469.27	-53476.39	102.03
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	487.75	100.00	-79.50
取得借款收到的现金	56894.00	90032.33	58.25
发行债券收到的现金		98580.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	4783.53	9018.28	88.53
现金流入小计	62165.29	197730.61	218.07
偿还债务支付的现金	43326.00	56079.93	29.44
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2647.68	6914.23	161.14
支付其他与筹资活动有关的现金	5634.73	12689.89	125.21
现金流出小计	51608.42	75684.04	46.65
筹资活动产生的现金流量净额	10556.87	122046.57	1056.09
四、汇率变动对现金的影响	-169.65	-96.74	-42.98
五、现金及现金等价物净增加额	15286.73	76723.74	401.90
加: 期初现金及现金等价物余额	47456.81	63526.49	33.86
六、期末现金及现金等价物余额	62743.55	140250.23	123.53

附件 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补 充 资 料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1、将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	38524.38	2085.74	-94.59
加: 资产减值准备	400.19	6677.24	1568.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6353.17	8105.13	27.58
无形资产摊销	536.98	619.63	15.39
长期待摊费用摊销	606.61	2348.29	287.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	306.67	-5792.21	-1988.77
固定资产报废损失	6.80	19.81	191.50
公允价值变动损失	-397.38	123.32	-131.03
财务费用	1757.27	2125.65	20.96
投资损失	-18583.63	-4920.79	-73.52
递延所得税资产减少		-13.51	
递延所得税负债增加	11.15	8188.88	73341.56
存货的减少	-28109.60	-45629.84	62.33
经营性应收项目的减少	-10112.68	-47697.57	371.66
经营性应付项目的增加	40068.87	82010.54	104.67
其他			
经营活动产生的现金流量净额	31368.79	8250.31	-73.70
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动:			
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	62743.55	140250.23	123.53
减: 现金的期初余额	47456.81	63526.49	33.86
加: 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	15286.73	76723.74	401.90

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	6.47	6.96
存货周转次数(次)	1.21	1.18
总资产周转次数(次)	0.24	0.21
现金收入比(%)	102.55	89.99
盈利能力		
营业利润率 (%)	31.40	16.14
总资本收益率(%)	9.88	0.96
净资产收益率(%)	11.20	0.57
财务构成		
资产负债率(%)	43.27	54.65
全部债务资本化比率(%)	16.95	35.47
长期债务资本化比率(%)	4.72	26.22
偿债能力		
流动比率(%)	126.42	155.29
速动比率(%)	91.14	112.19
经营现金流流动负债比率(%)	13.82	2.97
EBITDA 利息倍数(倍)	20.34	5.19
全部债务/EBITDA(倍)	1.43	11.56
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	-0.23
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.03	-13.58

附件 7 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	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 8 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。