

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 392 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持天津保税区投资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年度28亿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
二零一零年七月二十日



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>

天津保税区投资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 天保投资债	28 亿元	2008/9/5- 2015/9/5	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 7 月 20 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	13.91	20.41
资产总额(亿元)	306.59	364.48
所有者权益(亿元)	161.37	170.14
短期债务(亿元)	9.00	0.00
全部债务(亿元)	140.03	190.85
营业收入(亿元)	0.07	3.16
利润总额(亿元)	5.21	4.99
EBITDA(亿元)	5.26	5.33
经营性净现金流(亿元)	-10.52	-6.67
营业利润率(%)	55.14	1.07
净资产收益率(%)	2.88	2.94
资产负债率(%)	47.37	53.32
全部债务资本化比率(%)	46.46	52.87
流动比率(%)	287.76	1625.73
全部债务/EBITDA(倍)	26.64	35.81
经营现金流负债比(%)	-75.05	-205.15

分析师

李想

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

跟踪期内, 天津市及天津港保税区(以下简称“保税区”)区域经济及财政实力稳步提升。天津保税区投资有限公司(以下简称“天保投资”或“公司”)持续得到保税区管委会的大力支持。2009 年, 工装夹具收入实现带动公司整体收入水平的提高, 但对盈利能力贡献有限; 公司股权投资收益稳定且较高, 补贴收入有较大幅度增长, 仍是公司利润主要来源; 公司债务负担有所加重, 考虑到公司基础设施建设贷款由保税区财政拨付专项资金进行偿付, 公司整体仍保持较强的偿债能力。

“08 天保投资债”由公司拥有的对管委会的 51 亿元应收账款提供质押担保, 应收债权对本期债券保障程度较高, 本期债券到期不能偿还的风险较小。

基于以上, 联合资信维持公司主体长期信用 AA 的等级, 评级展望为稳定, 并维持“08 天保投资债”AA 的信用等级。

联合资信也关注到, 国务院于 2010 年 6 月 10 日颁布《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(国发〔2010〕19 号), 根据该文件, 国务院将对融资平台公司进行清理规范。联合资信将密切关注这一政策对公司及本期债券信用水平可能带来的影响。

优势

1. 跟踪期内, 保税区经济持续快速发展, 财政收入稳步提高, 公司外部经营环境较好。
2. 本期债券采用应收账款质押担保方式, 应收债权对本期债券保障程度较高。
3. 2009 年, 公司获得保税区管委会合计为 11.40 亿元的资金补贴, 政府支持持续性较强。
4. 2009 年, 工装夹具收入带动公司整体收入水平大幅提升, 公司股权投资收益稳定且较高。
5. 2009 年, 公司债务全部为长期债务, 短期偿

付压力较小。

关注

1. 跟踪期内，公司债务负担有所加重。
2. 公司其他应收款较大。
3. 公司对外担保金额较大。
4. 国务院将对融资平台公司进行清理规范，联合资信将密切关注其对公司及本期债券信用水平可能带来的影响。

一、企业基本情况

天津保税区投资有限公司是 2002 年 1 月 18 日经天津市政府批准、由天津港保税区财政局（以下简称“区财政局”）投资设立的国有独资投资性企业，主要致力于区域基础设施开发建设，以及对金融、高新技术等国家允许投资的行业进行股权投资。2008 年 11 月 15 日，保税区下发津保管发[2008]40 号《关于整合区属国有企业组建母公司的决定》文件，决定将保税区两大国有企业——天津天保控股有限公司（简称“天保控股”）和天保投资进行资源整合，组建天津保税区投资控股有限公司，并将原保税区财政局所属的天保投资股权 100% 无偿划转至该公司。截至 2009 年 12 月 31 日，天津保税区投资控股有限公司持有公司 100% 股权。

公司主要负责天津港保税区的扩展区——天津空港经济区（原天津空港物流加工区，2010 年更名为现名）一期及二期基础设施建设，以及对天津空港经济区空客 A320 系列飞机天津总装线项目（以下简称“空客项目”）等进行投资建设。公司内设财务部、投融资部和专家评审部三个职能部门。

截至 2009 年底，公司合并口径资产总额为 364.48 亿元，所有者权益合计为 170.14 亿元，2009 年公司实现营业收入 3.16 亿元，利润总额 4.99 亿元。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

天津市

根据《2009 年天津市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，全市生产总值(GDP)完成 7500.80 亿元，按可比价格计算，比上年增长 16.5%。分三次产业看，第一产业实现增加值 131.01 亿元，增长 3.4%；第二产业增加值 4110.54 亿元，增长 18.2%；第三产业增加值 3259.25 亿元，增长 15.1%。三次产业结构为 1.7:

54.8: 43.5。按常住人口计算，全市人均生产总值达到 62403 元，折合 9136 美元，增长 11.1%。

2009 年天津市财政收入保持较快增长。全市财政收入 1805 亿元，比上年增加 315 亿元，增长 21.1%，连续 7 年增速超过 20%。其中地方一般预算财政收入 821.38 亿元，增长 21.6%。2009 年为配合国家积极的财政政策——结构性减税政策，全年减税减费 120 亿元，2009 年天津市税收收入增速放缓，全年完成税收收入 1208.68 亿元，增长 6.6%。2009 年天津市财政支出 1438.3 亿元，增长 27.2%，其中财政支出中用于城市基础设施建设和维护等改善民生的支出增长 37.1%。

2009 年天津市固定资产投资增势强劲，基础设施建设全面提速。2009 年天津市完成全社会固定资产投资 5006.32 亿元，增长 47.1%，为近 18 年来最快增速。其中基础设施建设投资完成 1606.97 亿元，比上年增长 55.9%。

天津保税区

天津保税区是天津市重要的经济增长区域，2009 年经济持续快速增长，财政实力不断加强。2009 年保税区完成生产总值 490.19 亿元，同比增长 32.1%；实现财政收入 92.80 亿元，同比增长 11.5%，其中，工商税收 75.84 亿元，同比减少 4.2%；完成工业总产值 601.73 亿元，同比增长 28.8%；进出区货物总值 372.97 亿美元，同比减少 10.6%；进出口总额 99.95 亿美元，同比减少 20.7%。2009 年全年保税区完成固定资产投资 230.2 亿元，增长 52.9%，其中，基础设施投资 40.6 亿元，增长 130.5%，均为近年来最高增幅。

2009 年保税区完成合同利用外资 38.4 亿美元，同比增长 6.6%；实际利用外资 18.2 亿美元，同比增长 20%；国内招商引资到位额 48 亿元，增长 31.5%。招商引资项目体现四多：一是世界 500 强公司投资项目多；二是行业龙头项目多；三是总部经济项目多；四是基金和租赁项目多。

2009 年，保税区航空产业发展取得新进展，空客 A320 飞机总装项目投入运营，且交付了 11

架飞机,并已带动古德里奇航空技术、泰雷兹雷达、英德拉雷达、西飞A320机翼总装等27家世界知名的航空企业入区;通讯信息产业集群取得新突破,沃尔沃IT、紫光测控、东软、CSC数据中心、安道斯研发中心等项目先后开工建设;现代服务业发展迈上新台阶,招商局北方物流基地、国际商业机器保理、日本邮船汽车物流、航美传媒等现代服务业企业纷纷在保税区落户。总体看,保税区产业集群效应显著,为保税区未来经济增长和财政实力的增强提供了较有力的保障。

整体来看,天津市及保税区区域经济与财政实力稳步提升,固定资产投资增势强劲,为公司发展提供了良好的外部环境。

国务院于2010年6月10日颁布《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(国发〔2010〕19号),根据该文件,国务院将对融资平台公司进行清理规范。联合资信将密切关注这一政策对公司信用水平可能带来的影响。

2. 政府支持

公司作为保税区财政局的全资子公司,得到了区财政的有力支持,2009年,管委会拨付的委托代建费用为0.06亿元、运营营养等补贴为2.60亿元、建设资金贴息为31.86万元、拨付企业发展金392.99万元、增加资本金5.00亿元、偿付受托建设资金3.70亿元,合计金额约为11.40亿元,对公司给予了持续性的支持。

3. 公司投资运营

2009年公司实现工装夹具销售收入3.10亿元,除此之外,公司收入和利润来源主要为区财政局补贴的委托建设费和运营营养费以及对外股权投资收益。

天津空港经济区(一期)基础设施建设项目

该项目的建设规划总投资为58.99亿元。根据项目进展情况(截至2009年底,已投资额72.62

亿元),预计总投资额将达到81亿元,目前相关变更手续正在办理过程中。

2008年,根据相关协议,公司将截止2007年12月31日止受托建设形成的空港经济区(一期)基础设施工程总额51.00亿元移交给天津港保税区管委会,公司将51.00亿元工程余额转入长期应收款,根据受托建设投入的偿付计划,2008年管委会归还2.90亿元,2009年归还3.70亿元。2009年,公司就该项协议确认补贴收入为7396万元。

天津空港经济区空中客车A320总装线项目

截至2009年底,公司就该项目发生的委托建设项目余额为46.97亿元。2009年,公司就该项目确认的受托代建收入599.83万元,补贴收入为1.86亿元。

除上述两个项目外,公司投资其他尚未形成收入项目包括天津空港经济区(二期)基础设施建设项目及天保国际商务园项目等。

天津空港经济区(二期)基础设施建设内容主要包括征地、土地平整、道路工程、给排水工程、供电系统、通信工程、路灯、天然气工程、供热工程、管线工程等,项目总投资额58亿元,2009年完成投资额24亿;天保国际商务园项目位于天津空港经济区内,主要建设内容包括总部办公楼、简装商务办公楼、精装商务办公楼及其他配套等,项目计划总投资为45.90亿元,2009年完成投资额6.64亿元。项目资金来源为自有资金、银行借款以及滚动开发资金。项目建成将通过出售和出租收入收回投资。根据项目可行性研究报告,项目内部收益率为8.58%,投资回收期为10.3年。

截至2009年底,公司股权投资企业30余家,投资总额合计52.98亿元,其中对天津银行股份有限公司的投资额较大(22.84亿元,公司持股27.47%),占比为43.11%。2009年公司实现投资收益合计3.02亿元。

总体看,公司利润主要来自财政补贴和投资收益,投资收益水平较高,对公司利润贡献大。

4. 公司管理

2009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2009年度财务报表经北京京都天华会计师事务所有限责任公司审计，并出具标准无保留意见的审计报告。

截至2009年底，公司合并口径资产总额为364.48亿元，所有者权益合计为170.14亿元，2009年公司实现营业收入3.16亿元，利润总额4.99亿元。

2009年，公司合并范围增加天津青鹤鸣科技有限公司（公司持股100%）及航空产业开发有限公司（公司持股50%，但因2009年度对该公司财务和经营政策拥有实际控制权，本期纳入合并范围）。

1. 盈利能力分析

2009年，公司实现营业收入和营业成本分别为3.16亿元和3.12亿元，较2008年的724.90万元和285.83万元增幅较大，主要是本期实现工装夹具销售收入3.10亿元所致。

大额的工装夹具销售收入对公司营业收入提升明显，工装夹具销售收入为公司代其参股子公司空中客车（天津）工装夹具有限公司（以下简称“工装夹具公司”）购入工装夹具，并原价转售给工装夹具公司所形成，因此公司工装夹具商品销售成本与商品销售收入持平，该部分收入增加对公司利润水平影响不大，且未来不具有持续性。投资收益和补贴收入仍然是利润的主要来源。2009年公司实现投资收益3.02亿元，与2008年基本持平；同期，公司获得的补贴收入2.64亿元，同比增长50.08%。除上述投资收益及补贴收入外，2009年，公司处置投资服务中心大楼利得1.38亿元（体现在营业外收入中）。受期间费用特别是财务费用增长影响，2009年公司利润总额和净利润分别为

4.99亿元和4.99亿元，较2008年分别下降4.17%和7.44%。

2009年，公司净资产收益率为2.94%，较2008年的2.88%略有增长；总资本收益率为1.42%，较2008年的1.54%略有下降。

总体看，2009年，工装夹具销售收入带动公司整体收入大幅增长，但对盈利影响不大，且未来不具有持续性。公司利润的主要来源仍然为投资收益和补贴收入，整体盈利能力变动不大，仍然偏弱。

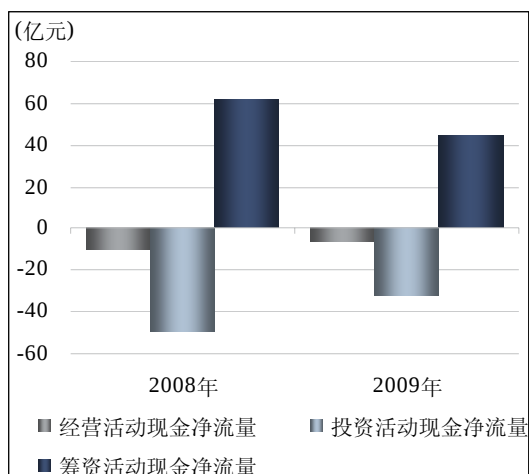
2. 现金流

2009年，公司经营活动现金流仍然以与政府部门及相关单位之间的往来款项现金流为主，并且由于往来款项现金流减少导致整体经营现金流量较2008年有所减少。2009年，公司经营活动现金流入0.44亿元，现金净流出6.67亿元。

2009年，公司投资性现金流入、流出和净流出量为38.34亿元、71.79亿元和33.44亿元，分别为2008年的21.94倍、1.40倍和0.67倍。投资活动现金流入大是由于2009年公司向渤海租赁公司转让“空客A320总装线厂房所属土地使用权及地上在建厂房”，收到渤海租赁公司支付的首期款31.30亿元（计入：处置固定资产、无形资产等收到的现金）；投资活动现金流出仍以购建固定资产、无形资产以及投资支出为主。2009年，公司筹资活动前现金流量净额为-40.11亿元，公司经营性现金净流量难以满足公司投资支出需要，公司需要进行对外筹资。

2009年，公司筹资性现金流入和流出分别为83.60亿元和38.74亿元，分别为2008年的1.01倍和1.87倍，筹资活动现金流仍然以借款收到的现金及偿还债务本息支付的现金流为主。2009年，筹资活动现金净流入44.86亿元。

图1 公司2008~2009年现金流变化情况



资料来源：公司提供

整体来看，公司投资规模大，经营活动现金流不足以弥补投资活动需求，需要借助外部融资。

3. 资产、负债和所有者权益

截至2009年底，公司资产总额为364.48亿元，其中流动资产占14.50%，非流动资产占85.50%，资产总额较2008年底增长18.88%，主要是在建工程、长期股权投资规模增长及货币资金增加所致。

截至2009年底，公司流动资产为52.85亿元，较2008年底增长31.01%，流动资产主要为货币资金（占38.62%）和其他应收款（占52.12%）。公司货币资金为20.41亿元，较2008年底增长46.69%，主要是银行借款增加所致；其他应收款为27.55亿元，较2008年底增长10.91%，主要为应收天津港保税区财政局项目资金贴息款项及其他资金往来款项等。

截至2009年底，公司非流动资产311.64亿元（同比增长17.05%），主要由长期应收款（占14.25%）、长期股权投资（占17.00%）、在建工程（占32.01%）、无形资产（占32.91%）等几项构成，其中长期应收款主要为公司受管委会委托建设而形成的空港经济区（一期）基础设施工程金额，该工程共计51.00亿元，对于该笔款项管委会将以分期支付的形式支付回

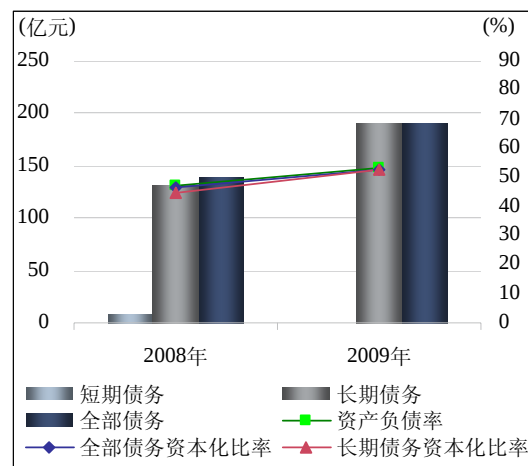
购款，2008年公司已收到管委会应偿付的2.9亿元受托建设投入资金，2009年收到3.70亿元，剩余金额为44.40亿元，公司将其反映在长期应收款科目中；长期股权投资增长最大一笔为对中航直升机有限责任公司增加投资11.05亿元；公司在建工程和无形资产主要为委托建设的项目和管委会划拨的土地使用权。

截至2009年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为170.14亿元，较2008年底增长5.44%，从所有者权益结构看，以资本公积和实收资本为主，2009年底公司资本公积占67.65%，实收资本占20.57%，公司所有者权益稳定性一般。

截至2009年底，公司负债总额为194.34亿元，较2008年底增长33.82%，主要为长期银行借款的增长。公司负债主要以非流动负债为主，其占比达到了98.33%，截至2009年底，非流动负债金额为191.09亿元，较2008年底增长45.64%，其中长期借款和应付债券分别为150.85亿元和40.00亿元，占比分别为78.94%和20.93%。流动负债占比随着短期银行借款的减少进一步降低，2009年底为1.67%。

截至2009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52.87%、52.87%和53.32%，较2008年底分别增加8.06个百分点、6.41个百分点和5.95个百分点，公司债务负担有所加重。

图2 公司2008~2009年债务变化情况



资料来源：根据审计报告计算得出

4. 偿债能力分析

从短期偿债能力看, 2009 年底, 随着流动负债的大幅减少, 公司流动比率和速动比率均较 2008 本年大幅上升, 分别达到 1625.73% 和 1623.81%。截至 2009 年底, 公司无短期债务, 公司短期偿债压力小。

从长期偿债能力来看, 2009 年公司全部债务/EBITDA 的比率为 35.81 倍, 较 2008 年的 12.65 倍增长明显。考虑到公司长期借款主要用于区内基础设施项目建设, 区内基础设施建设项目贷款由区财政局拨付专项资金进行偿还, 因此, 公司整体偿债能力正常。

截至 2009 年底, 公司共获得建设银行等各家银行累计授信总额 243.45 亿元, 其中, 未使用授信额度 42.02 亿元。公司融资渠道畅通。

截至 2009 年底, 公司对外担保合计 31.20 亿元, 被担保方分别为: 天津保税区投资控股有限公司 (5.00 亿元)、天津天保控股有限公司 20.70 亿元、天津港保税区土地开发招商公司 (1.00 亿元), 担保金额较大, 但考虑到上述被担保单位均为保税区下属国有企业, 经营风险相对较小。

四、债券投资项目概况

公司于 2008 年 9 月 5 日发行企业债券 28 亿元, 全部用于天津空港经济区空客项目。截至 2009 年底, 空客项目完成投资额 49.46 亿元。企业债券募集资金 28 亿元已经使用完毕, 全部投入该项目中。

整体看, 公司募投项目进展情况正常, 募集资金使用规范, 不存在挪用情况。

五、担保分析

“08 天保投资债”以公司拥有的对区管委会的 51 亿元应收账款提供质押担保, 质押担保应收账款的额度为本期公司债券发行额度的 1.82 倍, 对本期债券覆盖程度较高。

根据天保投资与保税区管委会、财政局于 2008 年签署的《空港项目移交协议》中对管委会向公司偿付安排的相关约定, 2008 年及 2009 年管委会应分别向公司偿付资金 2.90 亿元和 3.70 亿元。截至 2009 年 12 月 31 日, 公司应收账款质押担保账户共收到保税区管委会归还债务款项 6.60 亿元, 形成利息收入 94.17 万元, 偿付债券利息 1.96 亿元, 账户余额 4.65 亿元。公司应收账款回款情况较好, 应收账款质押专户未发生资金挪用现象。截至 2009 年底, 应收账款余额 (反映在“长期应收款”科目中) 及质押担保账户余额合计为 49.05 亿元, 为本期债券发债额度的 1.75 倍, 能够对本期债券起到较高的保障作用。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级 AA, 评级展望为稳定, 并维持“08 天保投资债”AA 的债项等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	139134.84	204098.22	46.69
交易性金融资产			
应收票据			
应收账款		30919.80	
预付款项	15050.66	15703.12	4.34
应收利息	592.15	1540.55	160.16
应收股利		129.87	
其他应收款	248354.87	275451.27	10.91
存货	237.95	622.13	161.45
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	403370.47	528464.97	31.01
非流动资产：			
可供出售金融资产	898.41	1485.13	65.31
持有至到期投资	75300.00	92200.00	22.44
长期应收款	480999.85	443999.85	-7.69
长期股权投资	352253.70	529778.43	50.40
投资性房地产		4448.43	
固定资产	52870.33	21106.64	-60.08
在建工程	704249.46	997516.89	41.64
工程物资			
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	995883.65	1025665.56	2.99
开发支出			
商誉			
合并价差			
长期待摊费用	44.40	0.00	-100.00
递延所得税资产	6.75	156.00	2211.65
其他非流动资产			
非流动资产合计	2662506.56	3116356.92	17.05
资产总计	3065877.04	3644821.89	18.88

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	80000.00		
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款	256.36	2480.54	867.62
预收账款	30000.00	5.66	-99.98
应付职工薪酬		30.56	
应交税费	6817.28	240.97	-96.47
应付利息	11097.98	11916.77	7.38
应付股利		5734.99	
其他应付款	2003.49	12096.92	503.79
预计负债			
一年内到期的非流动负债	10000.00		
其他流动负债			
流动负债合计	140175.10	32506.40	-76.81
非流动负债：			
长期借款	910300.00	1508500.00	65.71
应付债券	400000.00	400000.00	0.00
长期应付款			
专项应付款	1560.00	2069.20	32.64
预计负债			
递延所得税负债	183.98	330.65	79.73
其他非流动负债			
非流动负债合计	1312043.98	1910899.86	45.64
负债合计	1452219.08	1943406.26	33.82
所有者权益：			
实收资本（或股本）	300000.00	350000.00	16.67
资本公积	1170757.19	1151067.75	-1.68
减：库存股			
盈余公积	15698.82	21315.71	35.78
未分配利润	125012.95	166143.92	32.90
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	1611468.96	1688527.38	4.78
少数股东权益	2189.00	12888.25	488.77
所有者权益合计	1613657.96	1701415.63	5.44
负债和所有者权益总计	3065877.04	3644821.89	18.88

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	724.90	31612.17	4260.93
减: 营业成本	285.83	31236.12	10828.10
营业税金及附加	39.38	38.08	-3.31
销售费用			
管理费用	1015.70	2819.87	177.63
财务费用	-4442.16	23.43	-100.53
资产减值损失	16.21	597.00	3583.48
加: 公允价值变动收益			
投资收益	30680.44	30215.10	-1.52
其中: 对联营/合营企业投资收益	29863.32	29755.83	-0.36
汇兑收益			
二、营业利润	34490.37	27112.79	-21.39
加: 营业外收入	17623.71	40214.83	128.19
减: 营业外支出	60.00	17442.42	28970.70
其中: 非流动资产处置损失		17442.05	
三、利润总额	52054.08	49885.20	-4.17
减: 所得税费用	5534.01	-96.89	-101.75
四、净利润	46520.07	49982.09	7.44

附表 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 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	15.29	40.94	167.75
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	184337.54	4335.23	-97.65
经营活动现金流入小计	184352.83	4376.18	-97.63
购买商品、接受劳务支付的现金	141.55	1223.97	764.72
支付给职工以及为职工支付的现金	259.63	502.00	93.35
支付的各项税费	254.05	13452.23	5195.13
支付其他与经营活动有关的现金	288903.09	55884.55	-80.66
经营活动现金流出小计	289558.32	71062.76	-75.46
经营活动产生的现金流量净额	-105205.49	-66686.58	-36.61
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	7556.80		
取得投资收益收到的现金	817.13	7946.04	872.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	817.13	7946.04	872.43
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	13.40	332991.03	2485037.50
收到其他与投资活动有关的现金	9090.76	42485.89	367.35
投资活动现金流入小计	18295.22	391368.99	2039.19
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	433164.50	522617.20	20.65
投资支付的现金	71845.38	177517.18	147.08
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	9090.76	17726.15	94.99
投资活动现金流出小计	514100.63	717860.53	39.63
投资活动产生的现金流量净额	-495805.41	-326491.54	-34.15
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	38000.00	58200.00	53.16
取得借款收到的现金	787400.00	756000.00	-3.99
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	200.00	21811.48	10805.74
筹资活动现金流入小计	825600.00	836011.48	1.26
偿还债务支付的现金	122555.96	248400.00	102.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	63945.32	101483.66	58.70
支付其他与筹资活动有关的现金	20795.80	37534.45	80.49
筹资活动现金流出小计	207297.08	387418.11	86.89
筹资活动产生的现金流量净额	618302.92	448593.37	-27.45
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	17292.02	55415.25	220.47
加: 期初现金及现金等价物余额	104710.95	92134.84	-12.01
六、期末现金及现金等价物余额	122002.97	147550.09	20.94

附件 3-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

补充资料	2008 年	2009 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	46520.07	49982.09	7.44
加：资产减值准备	16.21	597.00	3583.48
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	347.95	1088.21	212.75
无形资产摊销	204.79	852.48	316.27
长期待摊费用摊销	-42.87	44.40	-203.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-0.21	3676.10	-1730027.19
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	4208.64	-14.29	-100.34
投资损失	-30680.44	-30215.10	-1.52
递延所得税资产减少		-149.25	
递延所得税负债增加			
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-237.95	-384.18	61.45
经营性应收项目的减少	-167762.39	-60888.44	-63.71
经营性应付项目的增加	42169.71	-31126.51	-173.81
其他		-149.06	
经营活动产生的现金流量净额	-105256.49	-66686.58	-36.64

附件 4 主要财务指标

项 目	2008 年	2009 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	--	2.04
存货周转次数(次)	2.40	72.64
总资产周转次数(次)	0.00	0.01
现金收入比(%)	2.11	0.13
盈利能力		
营业利润率 (%)	55.14	1.07
总资本收益率(%)	1.54	1.42
净资产收益率(%)	2.88	2.94
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	44.81	52.87
全部债务资本化比率(%)	46.46	52.87
资产负债率(%)	47.37	53.32
偿债能力		
流动比率(%)	287.76	1625.73
速动比率(%)	287.59	1623.81
经营现金流动负债比 (%)	-75.05	-205.15
全部债务/EBITDA(倍)	26.64	35.81
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.43	-0.21

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	
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 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。

等级设置	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主体长期信用等级。