

跟踪评级公告

联合[2011] 044 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持哈尔滨市城市建设投资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2009年度20亿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
二零一一年一月十七日



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>

哈尔滨市城市建设投资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 哈城投债	20 亿元	2009/03/12-2019/03/12	AA	AA

跟踪评级时间: 2011 年 1 月 17 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 6 月
现金类资产(亿元)	7.96	62.28	70.72
资产总额(亿元)	144.36	306.28	451.29
所有者权益(亿元)	92.90	161.92	231.34
短期债务(亿元)	13.70	4.48	4.06
全部债务(亿元)	22.30	110.24	172.88
营业收入(亿元)	2.33	0.48	0.31
利润总额(亿元)	4.49	4.52	0.01
EBITDA(亿元)	4.70	4.74	--
经营性净现金流(亿元)	-1.35	-1.43	2.06
营业利润率(%)	5.36	6.92	-25.69
净资产收益率(%)	3.60	2.79	--
资产负债率(%)	35.65	47.13	48.74
全部债务资本化比率(%)	19.35	40.51	42.77
流动比率(%)	44.63	349.32	359.97
全部债务/EBITDA(倍)	4.75	23.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.78	1.61	--
经营现金流动负债比(%)	-3.47	-5.15	--

注: 公司从 2008 年开始执行《企业会计准则(2006)》; 2010 年 6 月数据未经审计。

分析师

王 健

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, 根据相关文件, 哈尔滨市政府将有关资产注入哈尔滨市城市建设投资集团有限公司(下称“公司”), 公司资产规模大幅增长。但受房屋开发销售收入大幅减少、哈肇公路取消收费等因素影响, 公司收入规模下降, 经营性资产的盈利水平波动大。同期, 公司债务规模快速增加, 债务负担有所加重。考虑到哈尔滨市地区经济不断发展, 地方政府对公司财政补贴及债务偿还的持续支持, 公司的信用水平将得以支撑。

未来随着地方经济实力的增长, 公司经营情况有望改善, 地方政府的政策及财力支持有望延续, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

哈尔滨市信融风险资金担保有限公司对“09哈城投债”提供了无条件不可撤销连带责任保证担保, 有助于增进债券本息偿还的安全性, 本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

综上, 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“09哈城投债”AA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 哈尔滨地区经济整体保持良好发展态势, 财政实力不断增强。
2. 公司在资产注入、债务偿还、财政补贴等方面得到政府的持续支持。

关注

1. 受哈肇公路取消收费、房屋销售及结算周期等因素的影响, 公司经营性资产的收入规模快速下降, 整体盈利水平低且波动大。
2. 公司债务规模快速增长, 债务负担明显加重。
3. 公司经营获现能力弱。

一、企业基本情况

哈尔滨市城市建设投资集团有限公司（下称“公司”）为 2004 年经哈尔滨市国资委批准成立的国有独资公司。截至 2009 年底，公司注册资本仍为 50.00 亿元。

跟踪期内，公司经营职能和范围未变，主营业务包括接受市政府委托承担城市基础设施及市政公用、项目的投资、融资、运营、管理业务；从事授权范围内国有资产运营；接受委托开发、经营城市户外广告空间资源；停车场资源开发及停车服务；土地整理及基础设施建设。

截至 2009 年底，公司（合并）资产 306.28 亿元，所有者权益（含少数股东权益）161.92 亿元；2009 年公司实现营业收入 0.48 亿元，利润总额 4.52 亿元；经营活动产生的现金净流量 -1.43 亿元。

截至 2010 年 6 月底，公司（合并）资产 451.29 亿元，所有者权益（含少数股东权益）231.34 亿元；2010 年 1~6 月公司实现营业收入 0.31 亿元，利润总额 0.01 亿元；经营活动产生的现金净流量 2.06 亿元。

公司注册地址：黑龙江省哈尔滨市道里区新阳路34号；法定代表人：高延生。

二、债券投资项目概况

公司于2009年3月12日发行20.00亿元公司债券，债券简称“09哈城投债”（下称“本期债券”），发行期限10年，采用固定利率。

哈尔滨市信融风险资金担保有限公司（下称“哈尔滨担保”）对本期债券提供了无条件不可撤销连带责任保证担保。

本期债券募集 20 亿元资金，全部用于哈尔滨市何家沟综合整治工程（下称“何家沟整治工程”）、哈尔滨市三环路工程（下称“三环路工程”）、哈尔滨市城区路网工程（下称“城区路网工程”），见表 1。截至 2010 年 6 月底，本期债券募集资金已全部投入。整体看，本期

债券募投项目进展正常。

表 1 公司募集资金投资项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	募集资金使用额度	已投入募集资金	预计完工(年)
何家沟整治	19.72	10.11	10.11	2012
三环路	49.91	6.33	6.33	2013
城区路网	38.54	3.56	3.56	2010
合计	108.17	20.00	20.00	

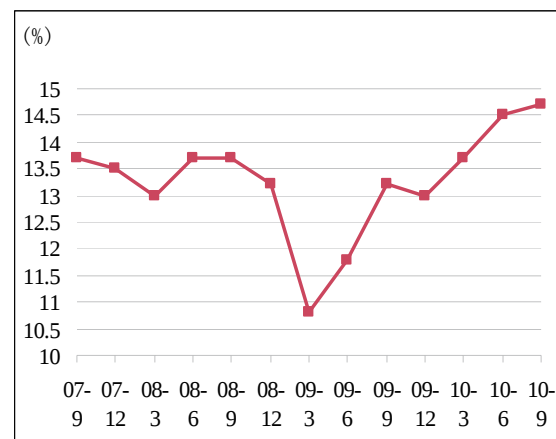
资料来源：公司提供

三、区域经济和政府支持

1. 区域经济和财政实力

2009 年，哈尔滨实现地区生产总值 3258.1 亿元，比上年增长 13.0%，高于全国整体水平。

图 1 哈尔滨市地区生产总值累计增幅



资料来源：哈尔滨统计局

地区生产总值中，第一产业实现增加值 417.4 亿元，增长 6.8%；第二产业实现增加值 1226.9 亿元，增长 13.3%；第三产业实现增加值 1613.8 亿元，增长 14.4%。产业结构由去年的 13.6：37.6：48.8 调整为 12.8：37.7：49.5。人均地区生产总值 3.29 万元，比上年增长 12.7%。2010 年 1~9 月哈尔滨实现地区生产总值达 2557.2 亿元，比去年同期增长 14.7%。

工业方面，2009 年地区规模以上工业实现增加值 581.7 亿元，比上年增长 14.5%。2010 年 1~9 月，地区规模以上工业企业完成增加值 497.5 亿元，比上年同期增长 16.7%。

固定资产投资方面，2009 年完成地区固定

资产投资 1892.1 亿元，比上年增长 41.1%，增幅比上年提高 10.9 个百分点。全年固定资产交付使用率 73.2%。2010 年 1~9 月，地区固定资产投资完成 1348.1 亿元，比上年同期增长 38.1%。

2009 年，地区财政总收入完成 338.4 亿元，比上年增长 20.6%。其中，地方一般预算收入完成 193.4 亿元，比上年增长 20.3%。2010 年 1~9 月，地方财政一般预算收入完成 176.3 亿元，增长 29.9%。

2. 政府支持

跟踪期内公司获得政府支持如下：

资金方面：2009 年公司获得政府基建业务财政支持收入 4.69 亿元，较 2008 年有所增加。2010 年 1~6 月，公司财务账面仅反映基建业务财政支持收入 0.30 亿元，较少的原因主要是大部分基建业务财政支持收入需待年底政府文件明确后反映入账。

政策支持：2009 年哈尔滨市政府及有关部门出台了《哈尔滨市土地一级开发暂行办法》（哈政发法字[2008]26 号）等文件，同年设立了哈尔滨市土地储备中心市城市建设投资集团有限公司分中心，公司可重点收储包括三环路、何家沟周边土地在内的城建项目周边土地，此部分土地一级开发收益可由公司掌握，一定程度保障公司债务的偿还。

2010 年哈尔滨市政府及有关部门出台《哈尔滨市人民政府关于实行哈尔滨市重点工程建设融资偿债控制用地有关事宜的通知》（哈政综[2010]11 号）、《关于哈尔滨市重点城建项目统筹用地的初步核查意见》（市城乡规划局）、《关于哈尔滨市重点城建项目统筹用地的初步审查意见》（市国土资源局），同意已经确定的 146.63 平方公里土地（规划区内 59.91 平方公里，规划区外 86.72 平方公里）作为公司融资还贷控制用地，土地开发收益作为公司贷款和债券的还款来源。

整体看，哈尔滨地区经济整体保持良好发

展态势，财政实力不断增强。随着地区工业转好以及在地区固定资产投资快速增长的带动下，地区经济已走出金融危机带来的影响，呈现快速回升趋势。跟踪期内，地区政府对公司支持力度较强，为公司经营发展提供了有力保障。

四、公司经营与管理

1. 特别事项

根据哈尔滨市人民政府专题会议纪要（2009 年第 135 号）精神，2009 年市政府将有关单位资产（房产和土地）按评估值注入公司（截至 2010 年 6 月底，部分资产产权手续仍在办理过程中）。2010 年 5 月，市政府将评估后的有关房产和国有划拨土地注入公司。

联合资信关注到，当地政府的资产注入，使公司资产规模快速扩张，但划转的资产自身获取收益能力弱。

2. 公司管理与经营状况

公司管理

跟踪期内，公司管理上没有发生重大变化。

公司经营

(1) 投融资及偿债安排

投资方面：跟踪期内，公司累计完成投资 75.48 亿元，主要投资项目见表 2。

表 2 2009~2010 年上半年的投资情况（单位：万元）

项目	投资额	进度、资金落实及计划
2010 年路改工程	236144.10	建设中
清河湾职工街、顾新街道路	6399.71	建设中
清河湾棚改(二期)工程	15868.13	建设中
09 年综合整治	11000.29	已完工
旧城区综合整治回迁安置	17976.66	建设中
旧城区综合整治拆迁	19584.31	
清河湾棚改(一期)工程	71228.57	已完工,未决算
道外二十道街过江桥	68692.28	累计完成 155000 万元
道外二十道街疏解工程	10374.08	建设中
09 年路网	22273.62	已完工
时代大厦	6861.31	前期
三环西桥	20700	累计完成 18600 万元

(地铁)"7381"洞体工程	238562.36	建设中
项目管理费及利息	9176.70	
合计	754842.12	

资料来源：公司提供

融资方面，公司主要资金来源仍集中于财政资金、国开行和其他商业银行贷款及公司债券。

偿债安排方面，①公司债务中约54亿元为公司直接或转借的国开行贷款，该部分贷款主要作为地区基础建设项目，由市政府各部门安排资金偿还；②20亿元公司债券本息由地方财政收入构成的偿债风险专项资金偿还。根据“哈

政办发[2007]9号”文，哈尔滨市政府设立偿债风险专项资金构成包括：地方财政每年安排1亿元预算内收入、地方财政预算外20%土地出让净收益、20%各类专项资金及可用于还贷的其他资金；③中国进出口银行及银团等约29亿元贷款，主要由市财政承诺安排资金偿付本息；④其余部分银行贷款主要由公司自有资金或土地收益归还（根据《哈尔滨市土地一级开发暂行办法》等文件，哈尔滨市成立了市土地储备中心城投公司分中心，公司可掌握部分城建工程周边土地开发收益）。

表3 截至2010年6月底公司债务情况（单位：亿元）

序号	借款机构	金额	用途	具体情况或偿还计划
一	短期借款	2.95		
1	国开行黑龙江省分行	2.80	企业小规模贷款	
2	哈尔滨市内河综合整治管理办公室	0.15	文昌管网项目	财政还款
二	1年内到期	1.11		
3	国开行	0.31	城区路网工程	同6。
4	国开行	0.30	清河湾棚户区改造安置	同7。
5	国开行	0.50	群力新区	同13。
三	长期借款	148.83		
6	国开行	6.82	城区路网工程	投资公司转贷的国开行贷款。
7	国开行	11.50	清河湾棚户区改造安置	转贷的国开行贷款。
8	哈尔滨市商业银行道里支行	0.10	数字城管安装	财政还款
9	国开行松浦大桥	5.21	松浦大桥	由财政局承诺到期还本付息
10	兴业银行哈尔滨分行	1.96		抵押借款
11	兴业银行哈尔滨分行	16.50	城区路网工程	信用贷款
12	国开行	15.35		质押贷款
13	国开行	8.50	群力新区	市政府将群力新区委托给公司代建。
14	工商银行	30.00		信用贷款
15	招行哈尔滨学府支行	4.20	平房区棚户区改造	信用贷款
16	国开行	2.90	农村公路工程	质押贷款
17	建行哈尔滨新阳支行	5.00	地铁建设	纳入合并的公司二级子公司地铁公司的信用贷款
18	银团	27.23	地铁建设	市地铁专项资金

19	融资租赁借款	6.86	地铁建设	地铁公司信用借款
20	中国进出口银行	1.70	哈尔滨市水污染治理	财政部与日本国际协力银行签定政府贷款协议；由中国进出口银行转贷给内河公司，黑龙江省财政厅提供担保。
21	工商银行	5.00	地铁建设	
四	本期债券	20.00	何家沟整治工程、三环路工程、城区路网工程	债券本息由地方财政收入构成的偿债风险专项资金偿还。
五	合计	172.89		

资料来源：公司提供

（2）经营性资产运营

2009年，公司实现营业收入0.48亿元，较上年大幅减少。主要由于二十道街房屋销售已进入尾声，清河湾棚户区改造工程尚未正式开始销售，导致公司房屋开发销售收入大幅下滑；且根据黑龙江省人民政府黑政办发[2009]27号文件，哈肇公路于2009年5月1日取消车辆通行收费，哈肇公路通行费收入减少（详见表4）。

2009年4月，黑龙江省交通厅借给哈尔滨市哈肇公路有限公司（公司子公司）3.63亿元，以偿还对施工单位的欠款，待国家对二级公路进行补偿后再偿还给省交通厅。截至2010年6月底，相关资产补偿方案及资产移交尚未办理。

末，公司根据谨慎性原则确认成本，导致房屋销售毛利率快速下滑（2008~2010年上半年由于涉及清河湾及二十道街两个项目，公司收入与成本确认不够匹配）。同期，由于财政拨入的运营费未全部到账，导致数字城管收入下降，毛利率显著下滑。

表5 公司毛利率情况（单位：%）

	2008年	2009年	10年1-6月
房屋销售业务	6.32	33.31	-20.00
数字城管业务	0.97	-2.89	-49.99
工程结算业务	47.21	62.36	22.45
哈肇公路通行收费	65.68	-103.78	
合计	10.89	17.65	-20.23

资料来源：公司审计报告和中期报告

表4 公司营业收入情况（单位：万元；%）

项 目	2008年		2009年		10年1-6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋销售	20529.79	88.28	2986.88	62.83	2750.00	89.76
数字城管	825.78	3.55	697.75	14.68	209.32	6.83
工程结算	402.09	1.73	568.64	11.96	90.00	2.94
哈肇公路	1342.98	5.77	486.25	10.23		
其他项目	155.47	0.67	14.50	0.31	14.50	0.47
合计	23256.11	100.00	4754.02	100.00	3063.82	100.00

资料来源：公司财务报表

从经营资产盈利情况来看，2009年公司经营性资产的毛利率在房屋销售及工程结算业务的带动下出现较快上升，但营业利润率仍偏低。2009年房屋销售毛利率快速上升的主要原因是房屋建筑成本大部分已于上年结算，且期内销售收入主要是二十道街回迁房商服销售收入，销售价格较回迁房价格高。2010年1~6月，虽然清河湾棚户区改造工程已完工，但审计尚未结

整体看，跟踪期内，公司的投融资业务运营正常；公司经营性资产的收入规模快速下降，盈利能力波动大，一定程度影响公司整体运营的稳定性。

五、财务分析

公司提供经中勤万信会计师事务所有限公司审计并出具无保留意见的2009年全年财务报告和未经审计的2010年上半年财务报表。

公司从2008年开始执行新企业会计准则，2009年合并范围未变化。

1. 盈利能力

2009年，公司实现营业收入0.48亿元，较上年下降79.56%，主要是由于二十道街房屋销售已进入尾声，清河湾棚户区改造工程尚未开始销售，导致公司房屋开发销售收入大幅下滑；

且哈肇公路取消收费后,车辆通行费收入减少。

2009年,公司期间费用有所下降,但期间费用率为58.31%,同比出现快速上升。2009年公司营业利润仍为亏损。同期,公司获得补贴收入4.81亿元,较上年增长1.90%;实现利润总额4.52亿元,基本维持上年规模。2009年公司所得税显著减少,主要原因是根据财政部、国家税务总局《关于专项用途财政性资金有关企业所得税处理问题的通知》(财税[2009]87号),公司符合通知中规定的财政性资金不征税的要求,财政性收入未计征企业所得税。

受公司房屋建筑主要成本已于2008年结算,导致2009年房屋销售毛利率大幅提升的影响,公司营业利润率较上年有所提高,为6.92%;但受权益和债务规模大幅增长的影响,公司总资产收益率和净资产收益率均较2008年出现下滑,分别为1.68%和2.79%,处于较低水平。

2010年1~6月,公司实现营业收入0.31亿元,为2009年全年的64.58%。其中房屋开发销售收入出现较快增长,主要原因是清河湾棚户区改造回迁房已完工入住,并确认部分收入。但受房屋销售及数字城管业务盈利快速下滑的影响,公司营业利润率显著弱化。同期公司账面仅反映0.30亿元补贴收入,主要是大多数补贴收入于年底确认入账所致。整体上,公司利润来源仍主要依靠财政补贴,经营性资产的收入规模及盈利能力存在较大波动。

2. 现金流及保障

经营活动方面,尽管2009年公司营业收入大幅下降,但公司收到售房款及廉租房补贴、中央大街地下通道商场使用权出让收入和财政拨款项目资本金,导致收到其他与经营活动有关现金快速增加,支撑了公司经营活动现金流入的增长,但同期由于公司退还保证金、上缴财政中央大街地下通道商场使用权出让金以及支付代扣代缴费用、部分工程款等支出增加,经营活动现金流出快速增长,导致公司经营活动现金净流出1.43亿元,较上年略有增加,公

司经营获现能力未有好转。

投资活动方面,2009年公司在建工程投资快速增长,投资活动现金净流出规模持续扩大,为38.51亿元,考虑到公司经营获现能力偏弱,公司对外筹资压力仍较大。

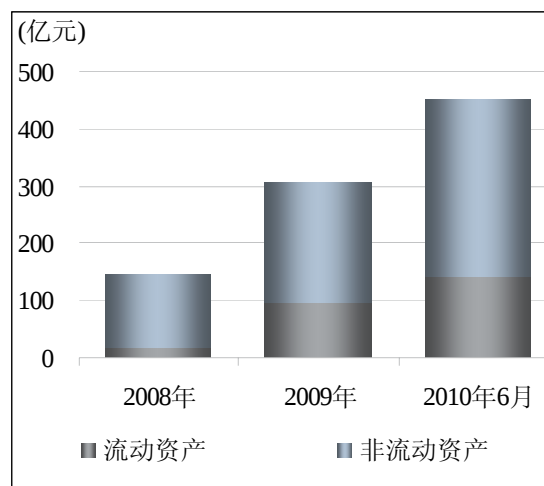
筹资活动方面,随着资本支出的增加,2009年公司借款规模扩大,筹资活动现金流入量大幅增长,从而拉动筹资活动资金净流入规模快速上升至94.09亿元,公司债务负担有所加重。

2010年1~6月,公司经营活动现金呈现净流入,为2.06亿元(由于会计差错造成支付其他与经营活动有关的现金大幅下降,不具参考意义);公司投资支出规模进一步增加,投资净流出56.68亿元;筹资活动资金净流入达到63.05亿元。

3. 资本及债务结构

截至2009年底,公司资产总额306.28亿元,较上年底增长112.17%,主要来自货币资金及固定资产的增加。

图2 公司资产构成情况



资料来源:公司财务报表

截至2009年底,公司流动资产97.04亿元,比上年底增长458.13%,主要是由于公司加大银行借款导致货币资金大幅增加,及公司对群力新区开发办、市城市管理局等单位的借款或往来款增多导致其他应收款增加(账龄在1年

以内的占比 90.08%)。资产结构仍以货币资金(占比 64.18%)和存货为主(占比 17.08%)。

截至 2009 年底,公司非流动资产为 209.24 亿元,较上年底增长 64.79%,主要是由于政府将有关行政事业单位资产注入公司(此部分资产公司不能自主经营以获取利润),导致固定资产大幅增加,及地铁(人防洞体)等项目新增投资导致在建工程增加。其他非流动资产系哈肇公路转入(哈肇公路停止收费后,相关的补偿由国家和地方共同承担,未再计提折旧)。非流动资产中固定资产占比显著增加,构成以长期股权投资(占 45.64%)、固定资产(占 27.75%)和在建工程(占 21.06%)为主。

截至 2010 年 6 月底,公司资产合计 451.29 亿元,比上年底增长 47.34%,主要来自非流动资产的增加。公司非流动资产 307.98 亿元,比上年底增长 47.19%,主要来自:①地铁(人防洞体)、市政工程及何家沟综合整治工程的追加投资导致在建工程增加;②国有划拨土地注入公司(此部分资产系划拨地,公司不能进行自主开发出让等),导致无形资产快速增长。

整体看,跟踪期内在负债快速增长和相关行政事业单位资产注入的带动下,公司资产规模增长快速,资产结构有所变化,资产流动性仍较好,但政府注入的非流动资产收益能力弱。

根据哈尔滨市人民政府专题会议纪要(2009 年第 135 号)精神,2009 年有关行政事业单位有关资产被划入公司,增加公司国家资本,公司将划入资产 58.17 亿元计入资本公积。2010 年哈尔滨市太阳岛风景区资产经营有限公司的多项房产和哈尔滨市太阳岛风景区管理局的 2 宗国有划拨土地注入公司,公司将划入资产 54.09 亿元计入资本公积。受此影响公司所有者权益规模扩大、结构发生变化。截至 2010 年 6 月底,公司所有者权益(含少数股东权益)231.34 亿元,归属于母公司的所有者权益中实收资本占 22.54%、资本公积占 71.14%、盈余公积占 0.70%、未分配利润占 5.62%。

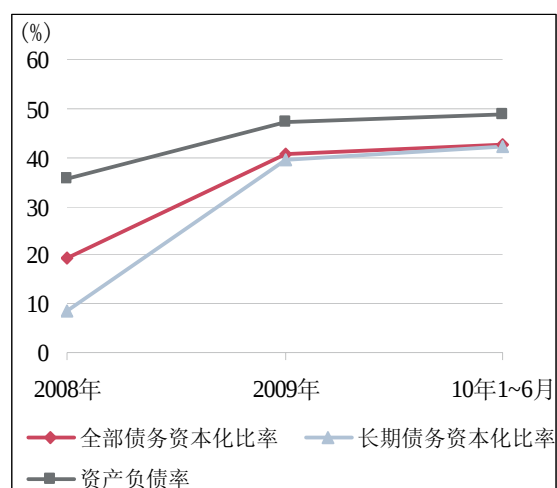
截至 2009 年底,公司负债合计 144.36 亿

元,较上年底增长 180.54%,主要来自长期借款及应付债券的增长。公司负债转以非流动负债为主(占比 80.76%)。公司债务合计 110.24 亿元,较上年底增长 394.35%,其中短期债务减少,长期债务快速增加。2009 年底,公司非有息负债以财政拨款的专项应付款及应付政府部门的其他应付款为主。

截至 2010 年 6 月底,公司负债合计较上年底增长 52.36%,主要来自长期有息债务的增长。负债结构仍以非流动负债为主(占比 81.90%)。公司债务结构调整有利于满足公司经营需求。

跟踪期内,公司债务负担加重,新增债务主要用于债券募投项目、清河湾二期、二十道街过江桥及地铁工程建设等。

图 3 公司负债情况



资料来源:公司财务报告

4. 偿债能力

从短期偿债能力看,2009年,由于公司货币资金大幅增加,同时短期借款及应付账款大幅减少导致短期偿债指标快速上升,流动比率由上年底的44.63%上升至349.32%;速动比率上升至289.66%。截至2010年6月底,上述指标分别为359.97%和300.21%。

从长期偿债能力看,2009年公司EBITDA为4.74亿元,比上年略有增加。随着公司债务规模的快速增长,全部债务/EBITDA由上年的

4.75倍上升至23.27倍,EBITDA利息倍数由上年的2.78倍下降至1.61倍。考虑到公司大部分债务主要由地方财政偿还,公司实际偿债压力应小于指标表现值。但未来公司的偿债能力将进一步加大对政府的依赖。

5. 对本期债券偿还分析

2009年公司经营性净现金流、经营活动现金流入量及EBITDA对20亿元本期债券的保护倍数分别为-0.07倍、0.75倍和0.24倍;截至2010年6月底现金类资产对本期债券的保护倍数是3.54倍,保护程度较好。跟踪期内,公司已付息一次,偿债风险专项资金运作情况正常。

截至2010年6月底,公司共获得银行授信299亿元,未使用额度170亿元,公司间接融资渠道畅通。

截至2010年6月底,公司对外担保余额为4.00亿元,全部为对哈尔滨新时代资产经营有限公司提供的担保,占同期公司净资产的4.24%。目前哈尔滨市财政局用二环路通行费逐月拨付资金至银行用于归还上述贷款。整体看,公司对外担保风险较小。

六、债券保护条款分析

哈尔滨市信融风险资金担保有限公司(以下简称“哈尔滨担保”)对本期债券提供了无条件不可撤销连带责任保证担保。哈尔滨担保是哈尔滨市政府专门为公司发行20.00亿元企业债券提供担保而设,注册资本1.00亿元,市国资委委托哈尔滨市建设委员会代行出资人职责。

哈尔滨担保目前唯一的一笔业务是为公司发行的20亿元企业债券提供的担保。哈尔滨担保注册资本金1.00亿元,为20.00亿元债券提供担保,其面临的集中风险、偿付风险很高。同时,哈尔滨政府为此次债券担保出具了授权书,授权书主要内容为:本期债券的本息由城建资金偿还,在城建资金偿还债券本金及利息

出现困难时,经市政府同意后,由哈尔滨担保通过市本级偿债风险专项资金暂时垫付,并通过以后年度城建资金予以归还。

总体看,哈尔滨担保目前担保规模较大,哈尔滨市政府的授权书在一定程度上缓释了哈尔滨担保的担保责任,其担保有助于本期公司债券本息的偿还。

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“09哈城投债”AA的信用等级。

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(%)	2010 年 6 月
流动资产：				
货币资金	79648.74	622811.51	681.95	707163.26
应收账款	1826.99	795.04	-56.48	795.04
预付款项	6862.93	72379.82	954.65	156225.63
其他应收款	6368.32	108702.92	1606.93	330961.41
存货	79157.76	165711.96	109.34	237924.61
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	0.75		-100.00	
流动资产合计	173865.48	970401.25	458.13	1433069.95
非流动资产：				
长期股权投资	917642.45	954980.86	4.07	954980.86
投资性房地产				
固定资产	111035.81	580642.11	422.93	621374.91
在建工程	240998.44	440590.97	82.82	870842.82
工程物资		256.88		16586.15
无形资产		10440.25		510548.09
开发支出				
商誉	42.44	42.44		42.44
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产	20.04		-100.00	
其他非流动资产		105470.12		105470.12
非流动资产合计	1269739.18	2092423.63	64.79	3079845.40
资产总计	1443604.66	3062824.88	112.17	4512915.35

附表 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(%)	2010 年 6 月
流动负债：				
短期借款	86000.00	18500.00	-78.49	29500.00
应付账款	109164.99	38827.46	-64.43	36873.39
预收账款	13322.36	16088.72	20.76	18449.40
应付职工薪酬	13.90	13.36	-3.93	17.57
应交税费	37400.24	25880.29	-30.80	26032.59
应付利息	6001.36	11049.67	84.12	1427.02
应付股利				
其他应付款	86663.63	141111.30	62.83	274707.05
预计负债				
一年内到期的非流动负债	51000.00	26330.00	-48.37	11100.00
其他流动负债				
流动负债合计	389566.49	277800.80	-28.69	398107.02
非流动负债：				
长期借款	85950.00	857571.83	897.76	1488213.98
应付债券		200000.00		200000.00
长期应付款	987.02		-100.00	297.00
专项应付款	419.28	70574.73	16732.36	75117.19
其他非流动负债	37666.82	37666.82		37759.61
非流动负债合计	125023.12	1165813.39	832.48	1801387.78
负债合计	514589.61	1443614.19	180.54	2199494.80
所有者权益：				
实收资本（或股本）	500000.00	500000.00		500000.00
资本公积	306509.68	888516.89	189.88	1578119.58
减：库存股				
盈余公积	9810.71	15587.63	58.88	15587.63
未分配利润	72117.27	124535.88	72.69	124714.25
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	888437.66	1528640.40	72.06	2218421.46
少数股东权益	40577.39	90570.29	123.20	94999.09
所有者权益合计	929015.05	1619210.69	74.29	2313420.55
负债和所有者权益总计	1443604.66	3062824.88	112.17	4512915.35

附表 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~6 月
一、营业收入	23256.11	4754.02	-79.56	3063.82
减: 营业成本	20723.03	3914.86	-81.11	3683.75
营业税金及附加	1285.87	510.20	-60.32	167.04
销售费用	9.93	117.43	1082.40	35.55
管理费用	2509.12	2253.69	-10.18	413.06
财务费用	927.66	400.79	-56.80	1612.41
资产减值损失	92.15	-72.15	-178.30	
加: 公允价值变动收益				
投资收益				
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	-2291.65	-2370.81	3.45	-2847.98
加: 营业外收入	47162.71	48060.87	1.90	3003.00
减: 营业外支出	10.00	463.21	4532.08	39.41
三、利润总额	44861.05	45226.86	0.82	115.61
减: 所得税费用	11385.58	48.85	-99.57	0.56
四、净利润	33475.47	45178.01	34.96	115.05
其中: 归属于母公司的净利润	33500.52	45185.11	34.88	186.25
少数股东损益	-25.05	-7.10	-71.64	-71.20

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(%)	2010 年 1~6 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	23961.29	38226.50	59.53	7859.81
收到的税费返还		1176.86		
收到其他与经营活动有关的现金	41779.68	110791.00	165.18	99686.65
经营活动现金流入小计	65740.97	150194.36	128.46	107546.47
购买商品、接受劳务支付的现金	59581.23	74972.78	25.83	79838.67
支付给职工以及为职工支付的现金	926.30	1329.67	43.55	387.14
支付的各项税费	1279.98	381.14	-70.22	103.19
支付其他与经营活动有关的现金	17458.78	87818.84	403.01	6595.48
经营活动现金流出小计	79246.30	164502.43	107.58	86924.47
经营活动产生的现金流量净额	-13505.33	-14308.08	5.94	20622.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	2707.75		-100.00	
取得投资收益收到的现金	187.32		-100.00	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2.78		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	1039.62		-100.00	
投资活动现金流入小计	3937.47		-100.00	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	79347.69	343008.83	332.29	493669.86
投资支付的现金	6.96	42072.22	603969.38	
支付其他与投资活动有关的现金	346.80	5.29	-98.47	73146.91
投资活动现金流出小计	79701.45	385086.35	383.16	566816.78
投资活动产生的现金流量净额	-75763.98	-385086.35	408.27	-566816.78
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	40942.50	50330.00	22.93	14000.00
取得借款收到的现金	99200.00	1128433.00	1037.53	661092.15
收到其他与筹资活动有关的现金	22169.44	36888.56	66.39	
筹资活动现金流入小计	162311.94	1215651.56	648.96	675092.15
偿还债务支付的现金	12000.00	238885.00	1890.71	25576.48
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11004.76	31979.37	190.60	18905.64
支付其他与筹资活动有关的现金	3250.00	3900.00	20.00	63.49
筹资活动现金流出小计	26254.76	274764.37	946.53	44545.61
筹资活动产生的现金流量净额	136057.19	940887.19	591.54	630546.53
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	46787.88	541492.77	1057.34	84351.75
加: 期初现金及现金等价物余额	32860.86	79648.74	142.38	622811.51
六、期末现金及现金等价物余额	79648.74	621141.51	679.85	707163.26

附表 3-2 合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	33475.47	45178.01	34.96
加: 资产减值准备	92.15	-72.15	-178.30
固定资产折旧及其他	1074.45	1681.64	56.51
无形资产摊销			
长期待摊费用摊销			
处置固定资产、无形资产等损失	40.44	-15.39	-138.07
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	1016.76	461.54	-54.61
投资损失			
递延所得税资产减少	-20.04	20.04	-200.00
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	-79012.45	-86554.20	9.55
经营性应收项目的减少	1303.89	21377.43	1539.52
经营性应付项目的增加	28526.21	3615.02	-87.33
其他	-2.20		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	-13505.33	-14308.08	5.94
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
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	79648.74	621141.51	679.85
减: 现金的期初余额	32860.86	79648.74	142.38
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	46787.88	541492.77	1057.34

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	24.15	3.63	--
存货周转次数(次)	0.06	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.00	--
现金收入比(%)	103.03	804.09	256.54
盈利能力			
营业利润率(%)	5.36	6.92	-25.69
总资本收益率(%)	2.99	1.68	--
净资产收益率(%)	3.60	2.79	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	8.47	39.51	42.19
全部债务资本化比率(%)	19.35	40.51	42.77
资产负债率(%)	35.65	47.13	48.74
偿债能力			
流动比率(%)	44.63	349.32	359.97
速动比率(%)	24.31	289.66	300.21
经营现金流流动负债比(%)	-3.47	-5.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.78	1.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.75	23.27	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.40	-0.36	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-87.80	-865.36	--

注：2010 年 6 月数据未经审计。

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

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 中长期债券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，中长期债券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

主体长期信用等级设置及其含义同银行间债券市场中长期债券信用等级。