

跟踪评级公告

联合[2013] 855 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持济南市城市建设投资有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,维持“09济城建债”AA⁺的信用等级,并维持“12济城建债”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月五日



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>

济南市城市建设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
09 济城建债	15 亿元	2009/3/26-2019/3/26	AA ⁺	AA ⁺
12 济城建债	18 亿元	2012/3/26-2018/3/26	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 5 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	3.40	5.99	3.24
资产总额(亿元)	305.63	313.56	356.06
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	137.06	138.39	142.74
短期债务(亿元)	18.38	14.82	10.70
全部债务(亿元)	80.34	70.35	77.49
营业收入(亿元)	6.92	6.95	21.44
利润总额(亿元)	1.33	1.34	4.14
EBITDA(亿元)	2.27	2.40	5.26
经营性净现金流(亿元)	3.55	4.94	-0.36
营业利润率(%)	31.46	33.52	24.26
净资产收益率(%)	0.97	0.97	2.90
资产负债率(%)	55.16	55.86	59.91
全部债务资本化比率(%)	36.96	33.70	35.19
流动比率(%)	70.26	64.05	85.44
全部债务/EBITDA(倍)	35.44	29.31	14.74
经营现金流动负债比(%)	3.37	4.27	-0.26

分析师

陈丹

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

济南市城市建设投资有限公司(以下简称“公司”)作为济南市政府授权投资的国有独资公司,业务具有区域垄断性,经营风险低。跟踪期内,济南市经济快速增长,地方财力进一步增强,济南市财政对公司保持了较大支持力度;2012 年,公司土地开发收入大幅增长,有息债务负担略有上升,公司自身盈利能力有所提升但整体仍较弱。公司积极推进土地整治熟化工作,未来土地的出让将会给公司带来良好的收益前景。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司评级展望为稳定。

“09 济城建债”由济南钢铁集团有限公司(以下简称“济钢集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,并由济南市政府对“09 济城建债”提供偿还承诺;但公司未能提供济钢集团具体的经营和财务数据,联合资信不能对济钢集团上述变化及其信用水平和担保能力做出判断。“12 济城建债”采用分期偿还方式,有效降低了公司集中偿付压力。

综合考虑,联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定,并维持“09 济城建债”和“12 济城建债”AA⁺的信用等级。

优势

1. 跟踪期内,济南市经济快速增长,地方财政实力不断增强,为公司营造了良好的外部发展环境。
2. 公司作为济南市政府性项目投资建设主体,跟踪期内获得政府财政资金等多方面的有力支持。
3. 跟踪期内,公司可用于开发整治的土地及安置房规模较大,可产生较大规模的土地出让金返还及安置房销售收入。

关注

1. 公司投资与经营主要取决于政府决策,对

政府依赖程度较高；同时，受业务的公益性影响，跟踪期内，公司自身盈利能力弱。

2. 公司其他应收款规模大，回收时间存在一定不确定性。
3. 公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。
4. “09 济城建债”由济钢集团提供担保，但公司未能提供济钢集团具体的经营和财务数据，联合资信不能对济钢集团上述变化及其信用水平和担保能力做出判断。

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）与济南市城市建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与济南市城市建设投资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，未因济南市城市建设投资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济南市城市建设投资有限公司提供，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济南市城市建设投资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

济南市城市建设投资有限公司（以下简称“济南城投”或“公司”）的前身是经济南市机构编制委员会批准（济编发【1996】10号），于1996年4月成立的济南市城市建设开发总公司，1997年10月经济南市人民政府办公厅批准更为现名（济政办字【1997】69号文），注册资本5000万元。1999年1月，根据济南市国有资产管理局《关于对市建委申请转增城建投资有限公司实收资本的批复》（济国资行字【1998】第5号），公司注册资本增至5亿元。2000年1月，根据济南市国有资产管理局《关于济南市城市建设投资有限公司申请转增资本的请示的批复》（济国资行字【1999】第8号），公司注册资本变更为10亿元。2008年，经济南市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“济南市国资委”）审定，同意济南城投将累计收到的各类专项拨款60亿元转增实收资本。截至2012年底，公司注册资本70亿元，济南市国资委是公司唯一出资人和实际控制人。

公司与济南市投融资管理中心为“两块牌子、一套班子”，主要工作职责包括收缴、筹措、管理和使用城建资金，承担城建项目投资、管理、开发经营和项目预算审查、监督拨款，检查监督及国有资产管理等。

截至2012年底，公司设有办公室、财务处、综合管理处、工程一处、工程二处、资产管理处和经营处共7个职能部门（见附件2）。截至2012年底，公司拥有济南城投置业有限公司1家控股子公司，公司持股80.00%

截至2012年底，公司资产总额356.06亿

元，所有者权益142.74亿元；2012年公司实现营业收入21.44亿元，利润总额4.14亿元。

公司注册地址：济南市历下区经十东路10567号；法定代表人：赵明奎。

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，5 月 23 日召开的国务院常务会议，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 2012 年底，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，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房

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. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设

投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿元，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63万个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 区域经济和财政实力

2012年济南市经济总量持续向好，2012年全市生产总值4812.68亿元，比上年增长9.5%。从经济结构来看，济南市三次产业结构由2011年的5.4:41.5:53.1调整为2012年的5.2:40.3:54.5，第三产业比重较2011年提高了1.4个百分点。2012年，全市固定资产投资2186.1亿元，同比增长20.4%。其中：第一产业投资62.4亿元，同比增长28.3%；第二产业投资733.7亿元，同比增长22.0%；第三产业投资1390.0亿元，同比增

长19.8%。2012年全年，房地产业增加值273.5亿元，增长5.9%。房地产开发投资663.3亿元，增长25.8%。房屋施工面积3815.5万平方米，增长8.4%；其中，住宅施工面积2692.0万平方米，增长3.2%；房屋新开工面积1242.4万平方米，增长1.8%。商品房销售面积658.0万平方米，增长10.8%；其中，住宅销售面积558.3万平方米，增长4.0%。

在区域经济较快发展的带动下，济南市财政收入快速增长，2012年全市实现一般预算收入380.8亿元，增长17.0%；全部税收709.3亿元，增长8.5%。

根据《济南市城市总体规划(2006~2020)》及《济南市2013年国民经济和社会发展规划》，济南市将积极向东西两翼拓展城市发展空间，拉开城市发展框架，建设城市新区。

加强城市规划与建设

大力实施新区带动战略，高起点编制东部新区、西部新城、小清河两岸三大新区发展规划，推进奥体文博、西客站等重点片区建设，建成一批体现泉城特色和文化底蕴的地标性建筑，增强区域带动能力；加快老城区改造提升步伐，重点抓好12平方公里棚户区、18平方公里城中村和危旧简易楼群改造，基本完成集中连片棚户区改造任务，启动45个旧村改造项目；搞好地上与地下空间的综合开发利用，努力扩大城区发展空间。

加快推进城市综合体规划建设

坚持“高起点规划、高标准建设”，结合城市空间布局和功能提升，进一步完善城市综合体规划、功能定位和推进机制，加快建设大学科技园、泉城路、万达广场、华山片区等一批城市综合体。

继续加强基础设施建设

做好省会城际铁路建设前期工作，开工建设石济客运专线济南段、济商高速公路、济洛路客运站等项目，加快推进京沪高铁济南段、建邦黄河公路大桥等项目进度，完善区域交通

网络；加快实施纬十二路、二环西路、张庄路等城市道路改造工程，积极推进城市快速轨道交通、长齐黄河大桥等项目前期工作，着力构建现代化、立体式城市交通体系；加快小清河综合治理二期工程、西客站热源厂等重点项目建设；启动实施明府城保护改造工程，加快东护城河改造，实现护城河全程通航；深入实施“数字泉城”工程，加快第三代移动通信网、无线宽带网等通信基础设施建设。

总体看，跟踪期内，济南市生产总值和财政收入增长较快，并且根据济南市发展规划，济南市政府将进一步加大城市基础设施建设的投资力度。公司外部发展环境良好。

3. 政府支持

作为济南市国资委出资的国有独资企业，公司持续获得市政府的大力支持。公司所获得的济南市财政资金支持主要包括土地出让收益分成、城市建设配套费、城市维护管理费、市贴息资金和专项资金等。2012年，公司获得财政资金共计58.15亿元。财政资金中，公司土地出让收益分成2012年确认主营业务收入20.94亿元，其余部分在“收到的其他与投资活动有关的现金”科目中体现，冲减公司已转让土地的开发成本，因此公司资本公积未发生变化；部分在“收到其他与经营活动有关的现金”科目中体现。

土地整治方面，截至2012年底，公司经济南市政府有关主管部门批准的可用于开发整治的土地累计47756.73亩，土地主要分布在燕山新区中心区、奥体场馆东侧和龙东片区，以及石河岭村、丁家庄村、姚家庄村和孟家村。

税收优惠方面，公司享受收到的财政返还中纳入财政预算管理的城建资金免征所得税优惠。公司2011和2012年财务报表中均有免征所得税待遇。

整体而言，跟踪期内，公司持续获得政府财政资金等多方面的大力支持；同时，公司可

开发土地规模大，为公司可持续发展提供了有力保障。

五、管理分析

跟踪期内，公司高管人员及管理等方面无重大变化。

六、经营分析

公司作为济南市城市基础设施建设的核心主体，主要业务包括市政重点项目的投资和建设、土地的熟化整治及安置房的建设等。公司承担的市政项目主要为公益性的市政基础设施建设项目，不直接产生收入，因此未在主营业务收入中反映；目前，公司主营业务收入主要由房产销售收入（安置房转经济适用房的销售收入）、泉城广场地下建筑物（含泉城路板房）等产生的租赁收入以及土地收入构成。

2010~2012年，公司营业收入保持快速增长，主要是2012年经土地招拍挂程序拍出的土地较2011年大幅增加使得当年土地收入大幅增长所致，2012年公司实现营业收入21.44亿元。从业务板块看，房产销售收入呈下降趋势，主要是美里新居安置房剩余房源（转经济适用房）于2010年和2011年实现销售收入，而2012年销售的房源已基本售完所致；土地收入保持快速增长，2010~2012年分别为3.98亿元、4.94亿元和20.94亿元；租赁收入保持平稳较快增长，但规模较小，2012年为0.45亿元。

2010~2012年，公司主营业务毛利润年均增长48.99%，2012年为5.26亿元。从毛利率上看，2010~2012年，公司综合毛利率分别为34.21%、35.52%和24.51%，呈波动下降趋势，2012年较2011年下降11.01个百分点，主要是因土地拍卖价格下降，2012年土地收入毛利率下降所致；房产销售收入和租赁收入毛利率近年来呈上升趋势，2012年分别为21.78%和44.23%。

表1 公司2010~2012年主营业务情况（单位：万元、%）

项 目	主营业务收入			主营业务成本			主营业务毛利率		
	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
房产销售收入	26488.60	16638.66	551.01	23404.12	13997.89	431.01	11.64	15.87	21.78
租赁收入	2889.68	3501.49	4452.61	1864.19	2130.7	2483.05	35.49	39.15	44.23
土地收入	39832.51	49396.01	209437.12	20268.51	28708.01	158975.12	49.12	41.88	24.09
合 计	69210.79	69536.16	214440.74	45536.82	44836.60	161889.18	34.21	35.52	24.51

资料来源：公司审计报告。

1. 市政重点项目投建

公司自成立以来，先后承担了一批重大市政基础设施项目的投融资和建设工作，主要包括泉城广场、泉城路商业街改造、奥体场馆建设、北园大街整体改造及奥体文博片区建设等。同时，公司还承担着大辛河整治与龙泉湖水库清淤的河道工程以及奥体周边山体整治与绿化的环境整治工程等项目。

截至2012年底，公司在建及拟建项目包括奥体综合项目、龙洞片区前期、东区项目、西蒋峪公租房、姚家村安置房、雪山片区等，其中奥体综合项目、龙洞片区前期投资及东区项目等规模较大。

奥体综合项目建设内容包括奥体场馆工程、市政工程、搬山工程、村民安置房工程等。截至2012年底，奥体综合项目已基本完成建设，其中奥体场馆工程已完工；市政与河道工程方面，公司已完成主次干道51条、总长度46公里，完成大辛河整治与龙泉湖水库清淤及水电暖气消防中水等场站建设；安置房建设方面，村民安置房工程总建筑面积40万平方米，规划建设住宅楼86栋，配套建设9年一贯制学校1所。截至2012年底，奥体综合项目已完成投资68.40亿元，其中2012年完成投资14.20亿元。

龙洞片区是济南市城市开发的重点片区

之一，是东部新城规划的南北主景观轴的重点片区，该片区发展的基本功能定位为商务办公、文化体育、生态居住、旅游休闲等，发展前景广阔。该片区的开发建设总投资逾30亿元，是开发建设东部新城的启动性项目。截至2012年底，该项目已完成投资31.46亿元，该项目已基本完工（2012年底，反映在在建工程中龙洞片区前期工程余额21.79亿元，主要为尚未结转的工程项目）。

西蒋峪公租房项目分为市政配套项目和房屋建设项目两部分，总占地面积100500平方米（约合151亩），总建筑面积311550平方米，项目建成后可入住3594户；市政配套项目规划用地面积约9.51公顷。项目总投资13.18亿元，截至2012年底，西蒋峪公租房工程完成投资8.08亿元（反映在在建工程中）。

公司从事的市政基础设施项目部分资金由市财政安排财政专项建设资金以拨款的方式解决；同时，公司还以银行贷款等债务融资方式筹措部分建设资金，这部分建设资金由公司日后以自有资金、项目运营收益、土地出让金返还收入及财政补贴专项资金偿还。

2. 土地熟化整治

公司受济南市国土资源局委托，负责市重点工程投资建设项目规划控制范围内土地的整理和熟化工作。

根据济南市政府文件《济南市土地出让金使用管理暂行办法》（济政发【2005】22号）规定，公司将其重点项目范围内的土地进行征收、熟化后，由济南市国土资源局通过招、拍、挂等手段出让，所得收入上缴济南市财政局；济南市财政局将土地出让金纯收益的60%连同征收、熟化土地的成本按照经批准的资金使用预算拨付给公司（根据2008年济南市政府文件《济南市人民政府关于调整国有土地使用权出让净收益分配办法的通知》（济政发【2008】24号），将土地出让金纯收益用于城市基础设施建设支出的比例调整为50%，该调整于2013年

初终止，土地出让金纯收益返还按照济政发【2005】22号文件执行60%比例）。2010~2012年，公司分别获得土地出让金返还24.43亿元、9.22亿元和55.13亿元（当年拍卖成交地块且于当年返还的土地出让金，公司将其计入营业收入；未于当年返还的土地出让金，公司将其计入在建工程，并于土地出让金返还时冲减）。

截至2012年底，公司可用于开发整治的土地累计47756.73亩。以公司2012年底可用于开发整治的土地面积为基数，用260万/亩匡算（2013年4月济南市国土资源局国有土地使用权招拍挂出让成交20宗，土地平均出让价格292万元/亩），估算出让总价达1241.67亿元，按60%土地出让金返还，可达到745.00亿元（实际操作中返回金额大于估算值），未来收益前景良好。

3. 安置房建设

安置房建设一直是公司的一项重要业务，也是公司顺利开展拆迁的有力保障。2010~2012年，公司分别完成安置房建设面积7.83万平方米、18万平方米和30万平方米，从而有效解决了拆迁居民的安置问题。

公司负责的安置房（公租房）项目主要有姚家村安置房、洛口三苑安置房、美里新居安置房、奥体文博安置房（奥体综合项目子项目）和西蒋峪公租房等项目。

美里新居安置房项目总建筑面积36万平方米，总投资9.1亿元，共计建设多层住宅37座。该项目于2008年陆续完工并交付用于拆迁安置，分别对北园大街项目、小清河改造项目、济南市旧城改造项目进行拆迁安置。重点工程拆迁户安置完成后，公司将剩余房源以经济适用房形式向社会进行出售。2010年和2011年，公司实现房产销售收入分别为2.65亿元和1.66亿元，其中美里新居安置房转经济适用房收入分别为2.65亿元和0.16亿元；2012年，因美里新居安置房转经济适用房等房源已基本售完，公司当年房产销售收入大幅下降，仅实现

551.01万元。

姚家村安置房、洛口三苑安置房、奥体文博安置房等项目已完工并投入安置，西蒋峪公租房目前正在建设中（详见市政重点项目投建）。

未来，随着西蒋峪公租房项目的完工并对外销售，公司可产生较大规模房产销售收入。

4. 未来发展

公司以加快城市现代化建设为目标，以城市基础设施建设和资产经营管理为中心，以体制创新和机制创新为动力，坚持在公司经济效益、社会效益有机统一的基础上，加快市场化运作，整合有效资源，最终形成公司的核心竞争能力。公司将继续发挥济南市城市基础设施建设核心投资和建设主体功能，坚持“用好城市资源、服务济南发展”的经营宗旨，积极拓宽融资渠道，稳步加快土地整理熟化工作，努力做好国有资产的盘活工作，使公司逐步发展壮大为一个政府主导、政策融资为主、重点投资建设具有公益性质的基础设施项目和大型重点项目的专业化城市建设投资企业。

七、募集资金使用情况

“09 济城建债”募集资金已全部投放完毕，全部用于济南奥林匹克体育中心工程建设项目。

“12 济城建债”共募集资金 18 亿元，其中 14.40 亿元将用于燕山文博片区 B 地块姚家村安置房项目（10.50 亿元）、燕山新区中心区茂岭三号路建设项目（2.00 亿元）、奥体中心东地块市政道路工程项目的建设（1.90 亿元）。

姚家村安置房

姚家安置房工程用地 16.11 公顷（其中规划道路、河道及公共绿地约 3.9 公顷），各规划建设用地约 12.21 公顷，性质为居住用地，工程位于解放东路以南、浆水泉路以西、和平东路（规划）以北、茂岭山路以东的姚家旧村位

置。该项目住宅建设以小高层住宅为主，辅以部分高层共 18 栋建筑，居住户数 2582 户。小区市政道路及景观绿化、社区服务中心，幼儿园，中水处理，垃圾收集，停车及超市等商业配套设施齐全，供电、供水、供暖、燃气、消防、通信、监控等设施完善。项目于 2009 年 11 月开工建设，目前已经完成竣工验收，2013 年初已交付使用。

茂岭三号路

茂岭三号路位于济南市东部，道路规划红线 40 米，双向六车道，为城市二级主干道，是济南东部城区南北向的重要交通走廊。该路规划南起经十东路，北至工业南路，全长 2162.94 米，本项目建设部分为桩号 KO+000～KO+825 段。茂岭三号路无现状路，道路沿线分布有数家小型工厂，部分为农业用地。全线规划相交道路共 13 条，本项目建设部分有 6 条，起点为经十东路，依次为 3 条规划路和解放东路，终点为规划路。项目主要施工内容包括：新建道路及雨污水系统，同步实施供电、供水、供气、通讯、路灯、交通管理等市政公用管线设施建设。截至目前，项目已全部完工，正在准备验收交接。

奥体中心地块市政道路

项目位于奥体中心场馆东侧，北临经十东路，南邻体育南路，西至体育东路，东至舜华南路。项目总占地面积约 300 亩，主要建设 1 号路至 10 号路共 10 条道路，道路总长约 10 公里，主要建设内容包括道路施工、管线敷设、架设路灯及绿化等。截至目前，项目完成了奥体东地块规划 1-9 号（其中 1、2、8 号路为部分实施）路各种管线、车行道下面层和人行道施工，现场道路基本具备了阶段验收条件。

八、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表经大信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留的审计意见。

2012 年，公司纳入合并范围的子公司较 2011 年增加 1 家（济南城投置业有限公司），合并范围的变化对财务可比性影响小。

截至2012年底，公司资产总额356.06亿元，所有者权益142.74亿元；2012年公司实现营业收入21.44亿元，利润总额4.14亿元。

1. 盈利能力

收益于 2012 年土地收入大幅增长，2010～2012 年，公司营业收入年均增长 75.98%，2012 年，公司实现营业收入 21.44 亿元，其中土地收入占 97.67%。2012 年公司营业成本 16.19 亿元，主要为土地开发成本（占 98.21%）。

2010～2012 年，公司营业利润率分别为 31.46%、33.52%和 24.26%，2012 年营业利润率较前两年有较大幅度下降，主要是土地收入大幅增长，而该业务收入毛利率较房产销售收入毛利率低所致。

2010～2012 年，公司期间费用（销售费用、管理费用、财务费用）分别为 0.84 亿元、0.94 亿元和 1.06 亿元，占营业收入比重分别为 12.19%、13.56%和 4.93%，2012 年因营业收入大幅增长，期间费用占比大幅下降。

2010～2012 年，公司利润总额分别为 1.33 亿元、1.34 亿元和 4.14 亿元，年均增长 76.27%，主要是 2012 年收入大幅增长所致。

2010～2012 年，公司总资产收益率分别为 0.95%、0.99%和 2.21%，净资产收益率分别为 0.97%、0.97%和 2.90%；总体看，公司盈利能力弱，但 2012 年较往年有所好转。

总体看，受经营业务的公益性影响，公司自身盈利能力弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2010～2012年，公司经营活动现金流入量分别为7.63亿元、11.51亿元和45.10亿元，增幅较大，主要是收入规模增长和收到往来款增长所致。2012年，公司收到其他与经营活动有关的现金23.65亿元，主要为往来

款项（23.61亿元）；2012年，公司购买商品、接受劳务支付的现金较2011年大幅增长，主要是当年土地开发成本支出（包括土地整理支出和购买土地支出）增长所致。2010～2012年经营活动产生的现金流量净额分别为3.55亿元、4.94亿元和-0.36亿元。从收入实现质量上看，近三年，公司现金收入比分别为108.98%、89.96%和100.02%，收入实现质量较好。

从投资活动看，2010～2012年，公司投资活动现金流入分别为20.44亿元、7.71亿元和27.21亿元，主要为公司收到政府返还的土地出让金（在资产负债表中反映为冲减在建工程）；2010～2012年，公司工程建设投资支出规模有所波动，投资活动现金流出分别为13.75亿元、5.81亿元和15.48亿元；2012年公司支付其他与投资活动有关的现金35.10亿元，主要为对外借款支付的款项（对城建集团的借款，资产负债表中计入其他应收款科目中）。2010～2012年，公司投资活动现金流量净额分别为6.69亿元、1.90亿元和-23.37亿元。

2010～2012年，公司筹资活动前现金流量净额分别为10.24亿元、6.84亿元和-23.73亿元。2010年和2011年，由于工程建设投资规模下降，公司经营活动产生的现金流量净额基本满足投资支出的需要，2012年由于购买土地支出增加以及支付对外借款，公司经营活动产生的现金流量净额不能满足投资活动需求。

2010～2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-26.18亿元、-4.25亿元和20.98亿元，公司筹资活动现金流入主要为银行借款、发行债券、往来单位的暂借款、保障性住房建设专项资金等。

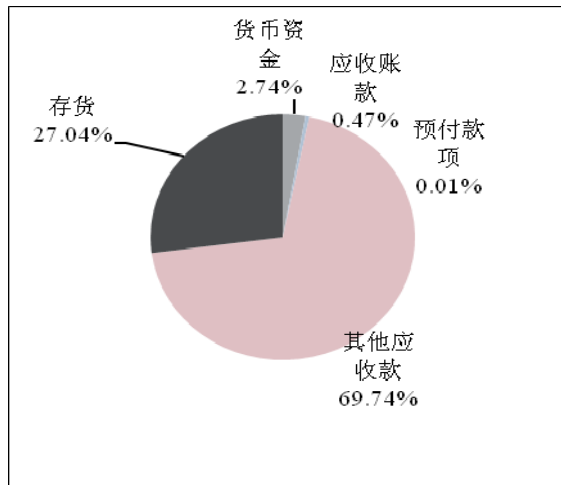
总体看，公司经营活动获现能力较强，对外投资规模较大，对外部融资和财政资金依赖度保持较高水平；公司外部融资渠道多样，保障公司资金需求。

3. 资本及债务结构

2010～2012年，公司资产总额有所增长，

年均增长7.93%。截至2012年底，公司资产总额356.06亿元，其中流动资产占比33.21%。

图1 截至2012年底公司流动资产结构图



资料来源：根据审计报告整理

2010~2012年，公司流动资产总额分别为73.87亿元、74.14亿元和118.25亿元，年均增长26.52%，主要是其他应收款和存货大幅增长所致。2012年底公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

2010~2012年，公司货币资金分别为3.40亿元、5.99亿元和3.24亿元，规模较小，公司货币资金主要为银行存款。

2010~2012年，公司其他应收款年均增长11.16%，截至2012年底，其他应收款余额82.47亿元，较2011年底增长29.74%，主要是当年新增应收济南城市建设投资集团有限公司（简称“城建集团”）借款所致。从款项性质看，主要为应收工程款、代垫款以及借款和利息；从集中度来看，主要是城建集团借款和利息（占43.78%）和市重点城建工程项目的应收工程款（占11.77%），集中度较高；从账龄上看，账龄在1年以内的占48.34%，1~2年占3.39%，2~3年占2.98%，3年以上占45.29%，部分账款账龄偏长。公司其他应收款主要为：市重点城建工程项目应收工程款、按市政府规划向其他公司的代垫款以及对各区财政局的借款，不可收回风险较低，因此公司未计提坏账准备，但回收时间存在一定的不确定性，公司资金周转压

力大。

截至2012年底，公司预付账款0.01亿元，较2011年大幅减少，主要是年初预付部分工程款当年结算后转入在建工程和固定资产所致。

2010~2012年，公司存货年均增长347.99%，主要是当年购买五块地块（2012-G037、2012-G038、2012-G039、2012-G040、2012-G041），公司将其计入存货所致。截至2012年底，公司存货净额31.98亿元，其中国有建设用地使用权28.79亿元，开发产品3.18亿元，土地使用权为居住用地，房地产开发产品工程验收后即可确认营业收入，因此公司存货的安全性高。公司因存货无减值迹象而未计提跌价准备。

表2 公司2012年购买土地情况

土地座落位置	土地用途	面积（亩）
旅游路北侧，龙奥北路以南，体育东路以东，舜华路两侧	居住	189.28
旅游路北侧，龙奥北路以南，体育东路以东，舜华路两侧	居住	272.76
旅游路北侧，龙奥北路以南，体育东路以东，舜华路两侧	居住	158.74
旅游路北侧，龙奥北路以南，体育东路以东，舜华路两侧	居住	163.3
旅游路北侧，龙奥北路以南，体育东路以东，舜华路两侧	居住	169.57
合 计		953.65

资料来源：公司提供。

非流动资产

2010~2012年，公司非流动资产小幅波动，年复合增长1.29%。截至2012年底，公司非流动资产237.81亿元，主要为固定资产（占56.98%）、在建工程（占33.03%）和长期股权投资（占8.13%）。

2010~2012年，公司在建工程总额年均下降32.26%，主要是在建项目完工转固以及代建工程完工移交或根据用途转入投资性房地产或存货所致；截至2012年底，在建工程为78.55亿元，主要为奥体综合项目、龙洞片区前期、东区项目、燕山地块、西蒋峪片区公租房工程等。公司在建工程按各项工程所发生的实际成

本核算，在工程达到预定可使用状态时移交（该部分为代建工程完工移交，为土地出让金返还时冲减的在建工程，2012年为27.21亿元）或确认为固定资产或根据用途转入投资性房地产和存货。

表3 2012年底公司主要在建工程项目情况

工程名称	期末余额(亿元)	占比(%)
奥体综合项目	7.52	9.57
龙洞片区前期	21.79	27.74
东区项目	17.69	22.52
燕山地块	7.77	9.89
西蒋峪片区公租房工程	8.08	10.29
其他	15.70	19.99
合 计	78.55	100.00

资料来源：公司审计报告；

注：奥体综合项目期末余额大幅小于已投资额，主要是当期转固所致。

2010~2012年，公司固定资产快速增长，年均复合增长71.98%，主要由于在建工程完工转入所致。截至2012年底，公司固定资产净值为135.50亿元，由道路（占60.63%）、园林广场（占5.18%）、房屋建筑物（占34.17%）和运输工具等（占0.01%）构成。公司对城市园林广场和市政道路未计提折旧，截至2012年底，公司固定资产累计折旧合计0.71亿元。总体看，公司固定资产质量较低。

2011年和2012年，公司长期股权投资19.34亿元，较2010年底增长48.30%。公司长期股权投资主要为投资西郊、东郊、大杨和南郊自来水公司（分别占股权比例的60%）的13.04亿元定向投资和对山东铁路建设投资有限公司（2011年新增，公司持股5.08%）6.30亿元投资。1998年4月根据济南市国有资产管理局济规定（国资评认字[1998]第2号），西郊、东郊、大杨和南郊水厂无偿划归公司，作为中外合作项目的定向投资。上述定向投资是公司按照有关部门规定进行的投资，公司不参与上述被投资单位的管理，对上述被投资单位无实质控制权也无重大影响，因此公司对持股比例50%以上的上述定向投资单位采用成本法核算。

总体看，公司资产以非流动资产为主，流动资产中其他应收款占比较大，回款周期存在一定不确定性，但其发生坏账损失的风险较小；在建工程项目和固定资产占非流动资产比重重大。公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。

负债及所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益保持相对稳定，年均增长2.05%，主要为盈余公积及未分配利润的增长。截至2012年底，公司所有者权益为142.74亿元，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占49.11%、39.81%、1.15%和9.93%，所有者权益结构稳定。公司所有者权益中资本公积占比较大，主要为2010年以前收到的市财政局的拨款转入。

2010~2012年，公司负债总额不断增长，年均增长12.49%；截至2012年底，公司负债总额213.32亿元，其中流动负债和非流动负债分别占64.88%和35.12%。

截至2012年底，公司流动负债138.41亿元，主要由应付账款（占3.66%）、其他应付款（占87.43%）和一年内到期的非流动负债（占7.73%）构成。

截至2012年底，公司应付账款5.06亿元，较2011年底增长79.31%，主要为应付工程款增长所致，从账龄上看，1年以内的占65.53%，1~2年的占9.38%，2~3年的占4.49%，3年以上的占20.60%。

2010~2012年，公司预收账款呈下降趋势，2011年主要由于预收房款结转收入导致大幅减少。

截至2012年底，公司其他应付款121.00亿元，占流动资产比重87.43%，主要为向济南市国有资产运营公司暂借款（占47.84%）。从账龄上看，1年以内的占15.32%，1~3年的占35.29%，3年以上的占49.39%。

表4 2012年底其他应付款主要单位明细

应付单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
济南市国有资产运营公司	57.89	47.84	借款

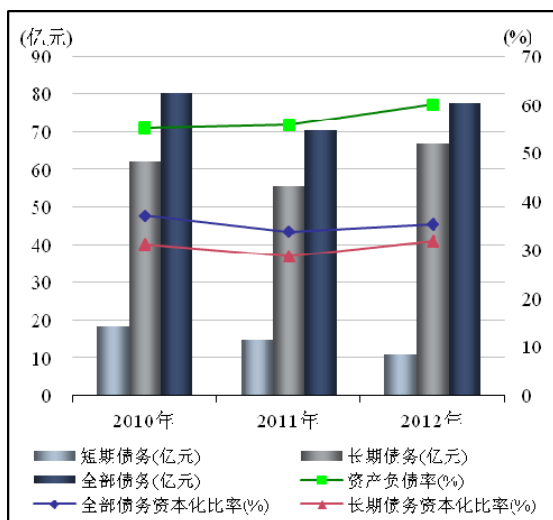
山东省国际信托有限公司	20.00	16.53	借款
济南市土地储备交易中心	17.21	14.22	借款
济南西城投资开发集团有限公司	2.50	2.07	借款
合 计	97.60	80.66	--

资料来源：公司审计报告。

截至 2012 年底，公司一年内到期的非流动负债 10.70 亿元，其中信用借款和保证借款分别占 29.35%和 70.65%。

2010~2012 年，公司非流动负债波动中有所增长，年均增长 8.67%。截至 2012 年底，公司非流动负债 74.92 亿元，其中长期借款、应付债券（2009 年 15 亿元企业债和 2012 年 18 亿元企业债）和专项应付款（为保障性住房建设专项资金）分别占 45.50%、43.65%和 10.85%。

图 2 公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告。

2010~2012 年，公司资产负债率分别为 55.16%、55.86%和 59.91%；全部债务资本化比率分别为 36.96%、33.70%和 35.19%；长期债务资本化比率分别为 31.13%、28.63%和 31.88%。总体看，公司有息债务负担适宜。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率有所波动，但总体处于较低水平，2012 分别为 85.44%和 62.34%。2010~

2012 年，公司经营现金流动负债比分别为 3.37%、4.27%和 -0.26%。2010~2012 年，公司经营活动现金流入量分别为 7.63 亿元、11.51 亿元和 45.10 亿元，规模较大，对短期债务具备一定偿债保障。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，2010~2012 年，公司 EBITDA 分别为 2.27 亿元、2.40 亿元和 5.26 亿元，呈增长趋势。全部债务/EBITDA 指标分别为 35.44 倍、29.31 倍和 14.74 倍，从指标上看，公司长期偿债能力弱。鉴于公司政府支持力度大，土地储备较充足，公司整体偿债能力尚可。

2012 年，公司 EBITDA 为 5.26 亿元，为“09 济城建债”和“12 济城建债”发行额度的 0.16 倍；2012 年，公司经营活动现金流入量为“09 济城建债”和“12 济城建债”发行额度的 1.37 倍，经营活动现金净流量为负值，对“09 济城建债”和“12 济城建债”不具保障能力。整体看，公司经营活动现金流入量对“09 济城建债”和“12 济城建债”保障能力尚可。考虑到公司获得的济南市政府的有力支持和“12 济城建债”分期偿付本金，公司对“09 济城建债”和“12 济城建债”的保障能力较强。

截至 2012 年底，公司对外提供担保金额共计 45.03 亿元（担保比率 31.55%），主要为市旧城改造公司提供担保 23.00 亿元及为市小清河开发公司提供担保 19.03 亿元，市旧城改造公司和市小清河开发公司均为济南市政府的投资建设主体，各自经营较为稳定。公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

截至 2012 年底，公司获得各家银行授信额度为人民币 44.79 亿元，尚未使用额度 0.56 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

5. 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（报告编号为：B-201306190001177318），截至 2013 年 6 月 19 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。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点、济南市政府对于公司的各项支持，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、担保能力分析

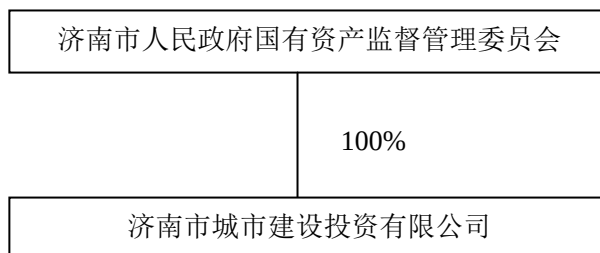
“09济城建债”由济钢集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，但公司未能提供济钢集团财务及经营具体资料。联合资信评估有限公司难以对济钢集团上述变化及其信用水平和担保能力做出判断。

公司“09济城建债”已于2013年3月26日按时偿还利息；公司“12济城建债”已于2013年3月26日按时偿还利息。

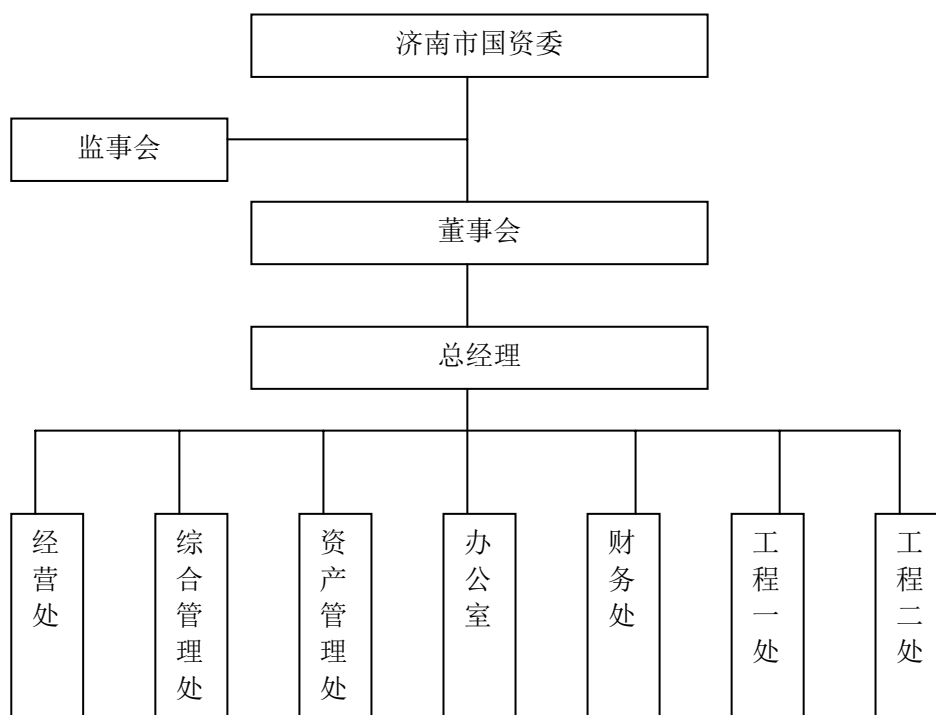
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“09济城建债”和“12济城建债”AA⁺的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	33992.05	59928.78	32410.35	-2.35
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	5096.69	5529.21	5529.21	4.16
预付款项	16303.76	11288.29	121.64	-91.36
应收利息				
应收股利				
其他应收款	667348.63	635643.70	824685.90	11.16
存货	15933.12	28962.42	319764.42	347.99
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	738674.24	741352.39	1182511.51	26.52
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	130430.71	193430.71	193430.71	21.78
投资性房地产	17191.81	46946.68	44147.80	60.25
固定资产	458139.45	899510.93	1355043.28	71.98
在建工程	1711903.05	1254392.61	785459.08	-32.26
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				
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产				
非流动资产合计	2317665.02	2394280.92	2378080.86	1.29
资产总计	3056339.27	3135633.31	3560592.37	7.93

附件 3-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
应付票据	6800.00	4995.00		
应付账款	29391.36	28232.53	50624.88	31.24
预收款项	6426.71	695.57	728.71	-66.33
应付职工薪酬			2.20	
应交税费	1176.52	912.65	485.02	-35.79
应付利息	5519.92	5519.92	15192.48	65.90
应付股利				
其他应付款	825047.46	973879.91	1210049.09	21.10
预计负债				
一年内到期的非流动负债	177020.00	143220.00	106970.00	-22.26
其他流动负债				
流动负债合计	1051381.97	1157455.58	1384052.37	14.74
非流动负债：				
长期借款	471120.00	406600.00	340880.00	-14.94
应付债券	148502.97	148655.02	327037.60	48.40
长期应付款				
专项应付款	14780.80	39000.00	81271.23	134.49
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	634403.77	594255.02	749188.83	8.67
负债合计	1685785.74	1751710.60	2133241.20	12.49
所有者权益：				
实收资本(或股本)	700000.00	700000.00	700000.00	0.00
资本公积	567431.84	567431.84	567431.84	0.00
减：库存股				
盈余公积	10900.15	12237.07	16379.91	22.59
未分配利润	92221.55	104253.81	141539.42	23.89
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	1370553.53	1383922.71	1425351.17	1.98
少数股东权益			2000.01	
所有者权益合计	1370553.53	1383922.71	1427351.17	2.05
负债和所有者权益总计	3056339.27	3135633.31	3560592.37	7.93

附件 4 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	69243.77	69536.16	214440.74	75.98
减: 营业成本	45536.82	44836.60	161889.18	88.55
营业税金及附加	1923.90	1391.19	535.55	-47.24
营业费用	711.43	251.66	226.42	-43.59
管理费用	1223.94	2230.35	3412.73	66.98
财务费用	6505.67	6947.35	6947.64	3.34
资产减值损失		510.17		
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	13342.02	13368.83	41429.22	76.21
加: 营业外收入	0.00	3.53	1.31	
减: 营业外支出	1.15	3.18	2.06	33.84
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	13340.87	13369.18	41428.47	76.22
减: 所得税费用			0.01	
四、净利润	13340.87	13369.18	41428.46	76.22

附件 5-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 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	75463.36	62555.70	214473.89	68.59
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	824.67	52554.44	236479.23	1593.38
经营活动现金流入小计	76288.03	115110.14	450953.11	143.13
购买商品、接受劳务支付的现金	36922.08	54636.65	451306.67	249.62
支付给职工以及为职工支付的现金	74.25	32.99	34.74	-31.50
支付的各项税费	2868.90	2234.04	2687.13	-3.22
支付其他与经营活动有关的现金	956.73	8814.01	542.11	-24.73
经营活动现金流出小计	40821.96	65717.68	454570.64	233.70
经营活动产生的现金流量净额	35466.07	49392.46	-3617.53	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额				
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	204446.15	77093.43	272073.63	15.36
投资活动现金流入小计	204446.15	77093.43	272073.63	15.36
购建固定资产、无形资产等支付的现金	137537.50	58055.06	154767.70	6.08
投资支付的现金				
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金			351000.00	
投资活动现金流出小计	137537.50	58055.06	505767.70	91.76
投资活动产生的现金流量净额	66908.65	19038.37	-233694.08	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金			2000.00	
取得借款收到的现金	17200.00	85000.00	71000.00	103.17
发行债券收到的现金			178010.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	14780.80	154081.20	418441.23	432.07
筹资活动现金流入小计	31980.80	239081.20	669451.23	357.52
偿还债务支付的现金	202520.00	183320.00	172970.00	-7.58
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	81274.56	81154.13	62727.87	-12.15
支付其他与筹资活动有关的现金	10024.74	17101.17	223960.18	372.66
筹资活动现金流出小计	293819.30	281575.30	459658.05	25.08
筹资活动产生的现金流量净额	-261838.50	-42494.10	209793.18	
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	-159463.78	25936.72	-27518.42	-58.46

附件 5-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	13340.87	13369.18	41428.46	76.27
加: 资产减值准备	0.00	510.17		
固定资产折旧及其他	2017.03	3308.41	3823.76	37.69
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				
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	7315.51	7322.06	7329.55	0.10
投资损失				
递延所得税资产减少				
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	-1445.35	-13029.30	-290802.00	1318.44
经营性应收项目的减少	85.15	-7355.47	194654.31	4681.36
经营性应付项目的增加	14152.86	45266.56	39948.38	68.01
其他				
经营活动产生的现金流量净额	35466.07	49392.46	-3617.53	

附件 6 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	13.59	13.09	38.78
存货周转次数(次)	2.86	2.00	0.93
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.06
现金收入比(%)	108.98	89.96	100.02
盈利能力			
营业利润率(%)	31.46	33.52	24.26
总资产收益率(%)	0.95	0.99	2.21
净资产收益率(%)	0.97	0.97	2.90
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	31.13	28.63	31.88
全部债务资本化比率(%)	36.96	33.70	35.19
资产负债率(%)	55.16	55.86	59.91
偿债能力			
流动比率(%)	70.26	64.05	85.44
速动比率(%)	68.74	61.55	62.34
经营现金流动负债比(%)	3.37	4.27	-0.26
全部债务/EBITDA(倍)	35.44	29.31	14.74
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.13	0.10	-0.31
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	13.99	9.35	-32.38

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	(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(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

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。