

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2009] 277 号

联合资信评估有限公司通过对铁岭公共资产投资运营有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定铁岭公共资产投资运营有限公司主体长期信用等级由“A⁺”上调至“AA⁻”，评级展望维持“稳定”，同时维持铁岭公共资产投资运营有限公司2008年6亿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
二零零九年六月三十日



铁岭公共资产投资运营有限公司跟踪评级分析报告

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：A⁺ 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
08 铁岭债	6 亿元	2008/3/19~ 2015/3/18	AA	AA

跟踪评级时间：2009 年 6 月 30 日

上次评级时间：2008 年 3 月 19 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产（亿元）	27.30	41.09
资产总额（亿元）	135.17	236.51
所有者权益（亿元）	37.90	101.71
长期债务（亿元）	0.39	9.25
全部债务（亿元）	90.93	119.48
营业收入（亿元）	5.59	7.80
利润总额（亿元）	2.82	7.85
EBITDA（亿元）	3.49	8.82
经营性净现金流（亿元）	0.15	11.10
营业利润率（%）	49.49	38.32
净资产收益率（%）	5.83	7.33
资产负债率（%）	70.71	55.96
全部债务资本化比率（%）	69.67	53.42
流动比率（%）	87.18	94.70
全部债务/EBITDA（倍）	0.02	1.87
EBITDA 利息倍数（倍）	16.02	277.42
经营现金流动负债比率（%）	0.16	9.02

注：① 以上全部债务/EBITDA 中的债务为剔除商业银行债务的公司实际有息债务，资产负债率和全部债务资本化比率未剔除铁岭商行吸收的存款；

② EBITDA 及其相关指标中的利息支出未包含资本化部分；

③ 以上所有者权益不含少数股东权益。

分析师

王立婷

电话 010-85679696-8877

邮箱 wanglt@lianheratings.com.cn

黄 竞

电话 010-85679696-8875

邮箱 huangjing@lianheratings.com.cn

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，铁岭地区经济保持较快发展势头，地方财力不断增强，工业化和城镇化建设较快，为公司提供良好的外部经营环境。得益于政府资产划拨和合并范围的扩大，铁岭公共资产投资运营有限公司（以下简称“公司”或“铁岭投资”）的资产规模快速增长。2008 年公司经营稳定，自营领域有所拓宽，且自营的垄断优势突出，公司债务负担有所增加，但整体仍处于合理水平。总体看，公司整体抗风险能力有所增强。

“08 铁岭债”由沈铁工业走廊开发基金（简称“开发基金”）进行偿还，并质押公司所持 72.77% 的铁岭市商业银行（简称“铁岭商行”）的股权。跟踪期内，经评估，铁岭商行的股权资产有所增值，对“08 铁岭债”本金的覆盖倍数由原 1.50 倍上升至 1.58 倍；开发基金累计资金规模达到 78721.50 万元，具备对本期债券本息偿付的能力，加之开发基金偿债准备金计提的制度安排，有利于保障对“08 铁岭债”本息偿付的实施。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由原 A⁺ 上调为 AA⁻，对公司评级展望为稳定；并维持“08 铁岭债”AA 的债项级别。

优势

1. 铁岭地区经济发展较快，地区财力不断增强；
2. 公司自营领域有所拓宽，且自营垄断优势突出；
3. 政府对公司持续的资本投入，增强了公司整体抗风险能力；

关注

1. 公司从事的城市建设开发活动资金需求量大，建设周期长，盈利能力偏弱；
2. 随着城建项目的增多，公司未来存在

一定的资本支出压力，对外融资需求增加。

一、发债主体概况

铁岭公共资产投资运营有限公司（以下简称“公司”或“铁岭投资”）是铁岭市政府授权参与城市基础设施和公用事业建设的投融资平台，前身为铁岭市财政局全资下属铁岭财政资产经营公司（简称“铁岭财经”，成立于2001年），经铁岭市人民政府“铁政[2007]39号”文批准，公司于2007年5月由铁岭财经以整体改制方式和铁岭市国有资产经营有限责任公司共同设立而成，注册资本10.1亿元人民币，后于2008年增资，注册资本变更为20.1亿元人民币，铁岭市财政局为公司的实际控制人。

公司作为铁岭市政府基础设施和社会公共事业建设的投融资主体，负责政府国有自然资源、社会公共资源和授权范围内国有资产的投资经营；管理运营授权范围内的国有资产，即主要包括城市公共事业（供水、供热和数字电视）、金融（铁岭市商业银行，简称“铁岭商行”）、房地产和开发区四大板块业务；统一管理和运营由地方市财政收入构成的沈铁工业走廊开发基金（简称“开发基金”）。公司的项目建设资金主要来源于开发基金、银行贷款和中央、省级财政的无偿专项补助。

截至2008年底，公司内部下设：董事会办公室、审计委员会、风险控制委员和沈铁工业走廊开发基金管理委员会、综合部、项目部、融资部、财务审计部；全资或控股子公司铁岭市商业银行（简称“铁岭商行”）、铁岭高新技术产业开发区有限公司（简称“铁岭开发区”）、辽宁金鼎置业有限公司（简称“金鼎置业”）、铁岭天光有线网络有限公司（简称“天光有线”）、辽宁专用车基地开发有限公司（简称“专用车基地”）、铁岭天信公用事业股份有限公司（简称“铁岭天信”）、铁岭交通投资有限公司（简称“铁岭交通”）7家子公司。截至2008年底，公司现有正式员工2577人。

截至2008年底，公司合并资产总额为2365102.85万元，所有者权益（不含少数股东权益）1017082.08万元；2008年公司实现营业

收入78024.80万元，补贴收入80084.06万元，利润总额78545.79万元；经营活动现金净流量111024.25万元。

截至2008年底，公司母公司资产总额为1127165.28万元，所有者权益（不含少数股东权益）1017243.06万元；2008年母公司补贴收入76641.50万元，利润总额74686.88万元；经营活动现金净流量48678.20万元。

公司注册地址：辽宁省铁岭市银州区市府路19号；法定代表人：袁卫亮。

二、区域经济

近几年，铁岭市经济发展较快，地区GDP和财政收入增速已连续3年在全省位列前三位。2008年铁岭GDP为5363280万元，较2007年增长31.31%，在辽宁省排11位。近几年，随着工业园区的兴建及产业结构的升级，铁岭市第二产业占比由2007年的45.8%上升到51.3%，工业化程度进一步提高。

从地方财政收入看，财政收入逐年增长，2008年实现地方财政合计536166万元（其中税收收入330900万元，非税收入205266万元），较2007年增长13.84%，其中税收收入增长较快，较2007年增长43.59%，收入结构较为稳定。（见表1）

表1 铁岭市2007年~2008年经济发展情况

（1）综合经济指标(万元)	2007年	2008年
GDP	4084345	5363280
（2）产业结构(%)	2007年	2008年
第一产业	25.05	21.6
第二产业	45.8	51.3
第三产业	29.15	27.1
（3）地方财政(万元)	2007年	2008年
税收收入（纯预算内收入）	230451	330900
非税收入（基金收入）	240512	205266
地方财政合计收入	470963	536166
预算收入体系内刚性成本支出	197029	229342
（4）上级补助(万元)	2007年	2008年
上级补助(转移支付)	304164	445713
其中：专项转移支付	92538	128285
财力性转移支付	211626	317428

资料来源：统计公告，其中2008年为决算数。

从城市固定资产投资看，伴随着工业发展，近几年城市固定投资规模高速增长。2008 年完成固定资产投资 507.1 亿元，较 2007 年增长 64.00%。

从城市建设方面看，为加快城镇化建设、配合招商引资，近年来铁岭市一直注重加强城市配套基础设施建设，主要以工业园区和新城区的基础设施建设为重点。2008 年，地区基础设施建设继续加速前进，19 平方公里区域基础设施已全部建成；市区主要水系工程全线贯通，莲花湖湿地修复工程（新城区）顺利完成；重点工程建筑总面积 305 万平方米。

整体看，铁岭市经济保持了较快的发展势头，地方财政实力不断增强，地方城市基础设施和公共事业的建设较快，整体发展趋势良好，为公司提供了良好的外部经营环境。

三、公司重大事项

1. 控股子公司变动

(1) 新增并表子公司

2008 年公司新增子公司包括：天光有线、金鼎置业、铁岭高新区、专用车基地和铁岭交通。

(2) 并表子公司股权变动

2008 年，公司全资子公司天光有线向铁岭商行投资 5000 万元，公司对铁岭商行的实际控股由 2007 年 72.77% 提升至 75.43%。

表 2 2006~2008 年公司合并范围变动

子公司简称	注册资本(万元)	持股比例(%)
2007 年		
铁岭商行	46246.90	72.77
天信公司	11352.00	75.00
2008 年		
铁岭商行	51246.95	75.43
天信公司	11352.00	75.00
天光有线	5000.00	100.00
金鼎置业	14879.80	80.24
铁岭高新区	15000.00	80.00
专用车基地	83300.00	100.00
铁岭交通	20000.00	85.00

资料来源：财务报告附注

2. 注册资本及资本公积变动

2008 年公司注册资本和资本公积变动较大，主要是公司并表范围扩大和政府新划拨包括土地、水库等国有资产注入所致。（详见表 3）

表 3 2007~2008 年公司实收资本和资本公积变动

年度(万元)	2007 年底	2008 年底
实收资本	100453.75	200453.75
资本公积	256953.17	720542.37

资料来源：财务报告

3. 高管人员变动

跟踪期内，公司高管人员设置变化如下：公司原常务副总经理隋景宝先生接任王皎先生任公司总经理。其他高级管理人员无变化。由于公司高层管理人员为铁岭市政府委任，其变化不影响公司经营管理。

整体看，以上重大事项的发生对公司经营具有积极影响，公司经营领域随着下属子公司的增多有所拓宽；公司实收资本和资本公积的增加，增强了公司整体抗风险能力。

四、公司经营管理

1. 公司管理

跟踪期内，公司管理制度进一步完善，新颁布实施《铁岭公共资产投资运营有限公司子公司财务管理办法（试行）》制度，加强了对下属子公司的管控力度；同时修改了公司组织结构，新增沈铁工业走廊开发基金管理委员会和财务审计部门，加强了对公司开发基金的管理力度和对下属子公司的财务管理。整体看，公司管理状况较好，管理水平有所提升。

2. 公司经营分析

跟踪期内，公司新增数字电视业务收入（收入来源于公司新增的全资子公司天光有线），归属公用事业板块。2008 年，公司实现营业收入 78024.90 万元，较 2007 年增长 39.47%，包括公共事业（供水、供热和数字电视）和金融（铁岭商行）两大板块业务。其中公用事业板块业

务实现 21598.52 万元，占同期营业收入的 27.68%；金融板块业务合计实现 56426.28 万元，占同期营业收入的 72.32%，仍为公司核心业务收入。

公用事业板块业务

2008 年，公司公用事业板块业务在原供水、供热业务的基础上增加了数字电视业务，该板块业务收入来自于公司下属的铁岭天信和铁岭天光两家公司。

2008 年，公司公用事业板块营业收入 21598.52 万元，较 2007 年增长 39.83%，毛利率 12.40%，较 2007 年的 14.67% 略有下降，主要是供水供热盈利能力的下降。

2008 年，公司供水供热业务实现收入 19142.87 万元，较 2007 年的 15446.60 万元有所增长，但由于地区供水供热价格制定市场化程度不高，加之煤炭成本较高、水管网陈旧，漏水情况严重，供水供热整体盈利能力不强，2008 年供水供热业务毛利率仅为 2.62%。

数字电视业务于 2008 年下半年才开始正式运行，2008 年公司实现的数字电视业务收入合计为 2455.65 万元，该业务盈利能力较好，毛利率达到 72.28%，但业务规模相对偏小。

金融板块业务

公司金融板块业务主要由铁岭商行承担，是公司营业收入和利润的核心来源。

截至 2008 年底，铁岭商行资产总额、存款余额和贷款余额分别达到了 121.94 亿元，103.26 亿元和 63.01 亿元，较 2007 年分别提升了 27.33%、20.89% 和 20.02%。不良贷款率降至 3.48%，资本充足率达到 9.06%，拨备覆盖率达到 85.00%，其他监管指标都在监管部门规定的安全区域内运行。

2008 年公司金融板块营业收入为 56426.28 万元，较 2007 年增长 39.34%；毛利率 48.24%，仍保持较好的盈利水平。

总体看，2008 年公司经营稳定，整体维持了较好的盈利水平，2008 年公司营业业务利润率达到 38.32%。

此外，公司面对庞大的市政建设资本支出需求，营业带来的利润对期间成本费用的支撑仍显不足，因此公司的补贴收入是构成公司利润的主要来源，2008 年，公司获得的补贴收入为 80084.06 万元，较 2007 年增长 250.97%，以专项补贴为主，不具有持续性，因此公司整体盈利能力稳定性具有不确定性。2008 年公司利润总额为 78545.79 万元。

五、财务分析

公司提供的 2008 年财务报表已经辽宁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。

2008 年纳入公司合并范围的子公司合计 7 家，其中 5 家为新纳入的子公司，无减少子公司。

以下分析以公司的 2008 年审计财务报表为基础。

1. 盈利能力

2008 年公司实现营业收入 78024.80 万元，较 2007 年增长 39.47%，其中公共事业收入 21598.52 万元，占 27.68%，毛利率 12.40%，较 2007 年（14.67%）有所降低；金融板块业务收入为 56426.28 万元，占 72.32%，毛利率 48.24%，较 2007 年（62.78%）有所降低。

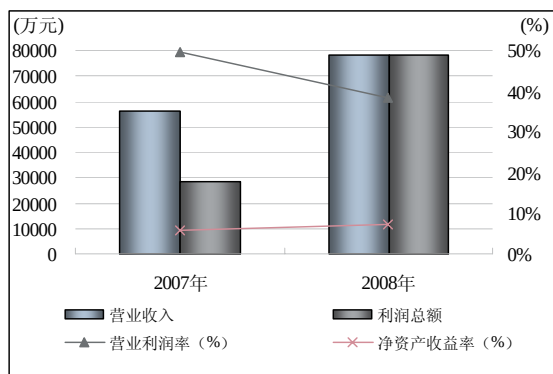
2008 年，公司实现营业利润为 -2572.05 万元，一方面是由于营业成本的上升，另一方是由于期间成本费用的增加。公司利润仍主要来自补贴收入。

2008 年，公司的补贴收入为 80084.06 万元，较 2007 年增加 250.97%，其中 79664.06 万元为项目补贴收入，主要针对沈铁工业走廊和铁岭新区基础设施等项目补贴，其余为对公司运营补贴。2008 年公司获得利润总额 78545.79 万元。

从主要盈利指标上看，2008 年公司营业利润率 38.32%，较 2007 年略有下降；总资本收益率和净资产收益率分别为 3.38% 和 7.33%，较

2007 年略有上升，但整体盈利能力仍偏弱。

图 1 2007~2008 年公司盈利情况



资料来源：财务报告

总体看，作为铁岭政府的投融资平台，公司盈利仍主要依靠政府补贴。

2. 现金流

从经营活动来看，受铁岭商行的影响，公司经营活动现金流量仍以金融业务资金变化为主。2008 年，公司经营活动产生的现金流入量为 475624.44 万元，较 2007 年增长 36.74%；经营活动产生的现金流量净额为 111024.25 万元，较 2007 年增加 7173.98%，其经营活动产生的现金流量净额增长的主要原因：一方面是铁岭商行存贷差的流入资金量增多，另一方面是市政府各部门与公司往来资金净流入量增多；从收入质量看，现金收入比率为 104.43%，较 2007 年略有下降。

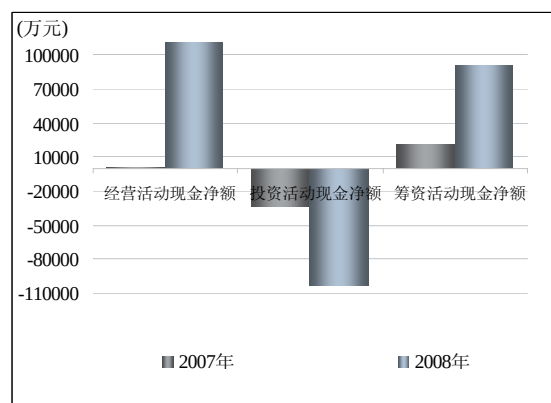
从投资活动来看，2008 年公司投资活动仍以资金流出为主，并随着公司经营职能的扩大，投资活动资金流出量逐步增大，2008 年公司投资活动资金流出量为 103301.50 万元，其中投资活动产生的现金为净流出 103131.96 万元。

尽管 2008 年公司经营活动现金净流入量可以覆盖同期投资活动现金净出量，但考虑到公司经营活动净流入主要为铁岭商行各项存款流入，剔除铁岭商业，公司筹资前现金流呈现净流出，且净流出约为 95456.60 万元，公司实际存在较大的对外筹资压力。

从筹资活动来看，2008 年公司筹资活动现

金流入量为 90538.10 万元，以发行债券和银行借款现金流入量为主；筹资活动现金流出为 277.39 万元，以分配股利、支付利息为主；2008 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 90260.71 万元。

图 2 2007~2008 年公司现金流情况



资料来源：财务报告

综合看，2008 年，公司经营活动现金流在商业银行存贷差资金流入的带动下较充沛，但实际可动用的资金较少，并随着公司投资活动资金流出的加大，公司对外筹资压力有所增大。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司合并资产总额为 2365102.85 万元，比 2007 年底增长 74.97%，主要是公司合并子公司的增多和政府划拨的资产增加所致。其中，流动资产、固定资产和无形资产及其他分别增长 40.48%、59.04% 和 204.36%。

从资产结构看，公司的资产仍以流动资产为主，流动资产、固定资产和无形资产及其他资产分别占 49.26%、18.14% 和 32.52%，主要是由于 2008 年公司获得土地、水库等固定资产增多以及公司项目扩大而带来的在建工程增多带动着固定和无形资产快速增长，流动资产增幅相对缓慢所致。

截至 2008 年底，公司流动资产 1164994.25 万元。流动资产以货币资金（占 27.75%）和贷款和垫款（占 50.23%）为主。

公司非流动资产主要以固定资产、在建工程（包括：沈铁工业走廊和铁岭新城区两大类项目的子工程）、无形资产和其他无形资产（数字电视收视权和土地使用权）为主。

由于铁岭商行资产占比大，2008 年底，铁岭商行资产总计 1217458.88 万元，占到公司总资产的 51.48%，公司呈现出金融机构的资产特点。

剔除铁岭商行的资产，2008 年底，资产规模约为 1251860.95 万元。资产结构以固定资产（占比 32.08%）和无形资产及其他资产（占比 50.56%）为主。公司流动资产占比为 13.56%，以其他应收款为主。

截至 2008 年底，公司所有者权益合计 1017082.08 万元，比 2007 年底增长 168.38%，主要是资本公积的增长。其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 19.71%、70.84%、0.95%和 8.50%。公司的资本公积主要为划拨的包括公司及子公司的房产、水库、土地使用权等。公司所有者权益的稳定性一般。

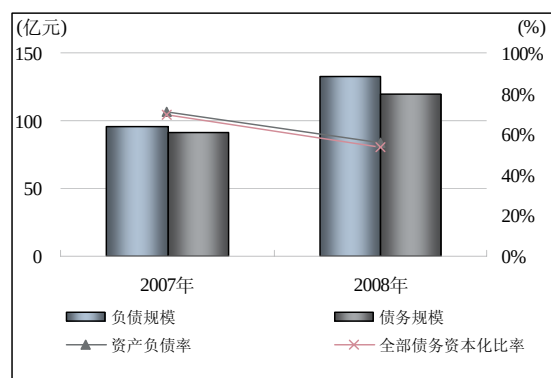
截至 2008 年底，公司负债总额为 1323428.63 万元，比 2007 年底增长 38.46%。从负债结构来看，公司流动负债占比为 92.96%，占比较高主要是铁岭商行定期存款业务较少所致。

2008 年底，公司流动负债合计 1230249.48 万元，比 2007 年底增长 29.33%，以客户存款为主；长期负债合计 93179.15 万元，比 2007 年底增长 1930.34%，以应付债券（6 亿元 08 铁岭债）和长期借款为主。

由于存款计入铁岭商行负债，存贷款比率是商业银行信贷安全运营的主要指标，因此铁岭商行的金融运营体制对公司债务指标存在影响。剔除铁岭商行负债和权益，截至 2008 年底，公司债务合计约为 226473.79 万元，其中短期债务占 54.00%；长期债务占 46.00%，债务结构较合理。流动负债中，短期有息债务合计（短期债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债）61757.00 万元。2008 年底公司长期有

息债务合计（长期债务=长期借款+应付债券）103503.93 万元。截至 2008 年底，剔除铁岭商行公司实际有息债务合计（短期债务+长期债务）165260.93 万元。截至 2008 年底，剔除铁岭商行，公司资产负债率和全部债务资本化比率指标分别约为 18.09%和 13.88%，较 2007 年底略有上升，但仍处于较低水平。

图 3 2007~2008 年负债情况



资料来源：财务报告

整体看，公司负债和资产在规模和结构上易受铁岭商行资产和负债的影响。剔除铁岭商行，公司实际资产的流动性较差，资产质量一般；公司实际债务负担轻。

4. 偿债能力

从短期支付能力看，2008 年底公司流动比率、速动比率分别为 94.70%和 91.73%，比 2007 年底有所提高，公司两项指标偏低，主要是由于铁岭商行业务结构中活期存款占比较大所致。剔除铁岭商行的资产和负债，2008 年底公司流动比率和速动比率分别为 138.78%和 108.77%，加之公司实际短期债务较少，截至 2008 年底，公司实际短期债务余额为 61757.00 万元，公司实际短期偿债压力不大。

从长期支付能力看，2008 年公司 EBITDA 利息保护倍数指标偏高，主要是由于利息支出未包含资本化部分，因此该指标数据参考价值较低。从全部债务偿付能力看，剔除商业银行的各项拆入和存款资金，2008 年底公司实际全部债务为 165260.93 万元，全部债务/EBITDA

为 1.87 倍，较 2007 年有所增加。

截至 2008 年底，公司无对外担保。

六、债券募集资金使用和债权保护情况分析

1. “08铁岭债”募集资金投向情况

“08铁岭债”募集资金6亿元，全部用于铁岭市新城区项目和沈铁工业走廊（工业园区）两大类项目。其中，新城区项目包括“铁岭市新城区基础设施建设一期工程”和“铁岭新城区莲花湖湿地修复工程”两个子项目；沈铁工业走廊包括“沈铁工业走廊辽宁环保产业园基础设施建设工程”一个子项目。

新城区基础设施建设一期工程建设工期为 2007 年~2012 年，目前已完成投资 196346 万元，占该项目规划总投资的 81.79%。该项目涉及的 14058 亩土地征用与拆迁、土地平整工作已完成。

铁岭新城区莲花湖湿地修复工程建设工期为 2008~2010 年。截至 2009 年 3 月底，项目已完成第一阶段的起步建设阶段，正处于第二阶段的项目基础建设阶段，已累计完成投资 10185 万元，完成项目规划投资的 52%。

沈铁工业走廊辽宁环保产业园基础设施建设项目建设工期为 2008~2010 年，截至 2009 年 3 月底，累计完成投资 20982 万元，完成项目规划总投资的 37%。该项目涉及的 3750 亩土地征用、拆迁、平整工作已完成。道路施工建设和绿化工程已基本完成。

截至 2009 年 5 月底，“08 铁岭债”募集的 6 亿元已全部投入到以上三个工程中。

整体看，“08 铁岭债”募集资金使用规范，募投项目工程进度完成较好。

2. “08铁岭债”债权保护条款分析

“08铁岭债”由开发基金进行偿还，并通过质押公司所持72.77%的铁岭商行的股权，确保公司对“08铁岭债”如期兑付。

根据 2009 年 6 月 19 日北京正和国际资产

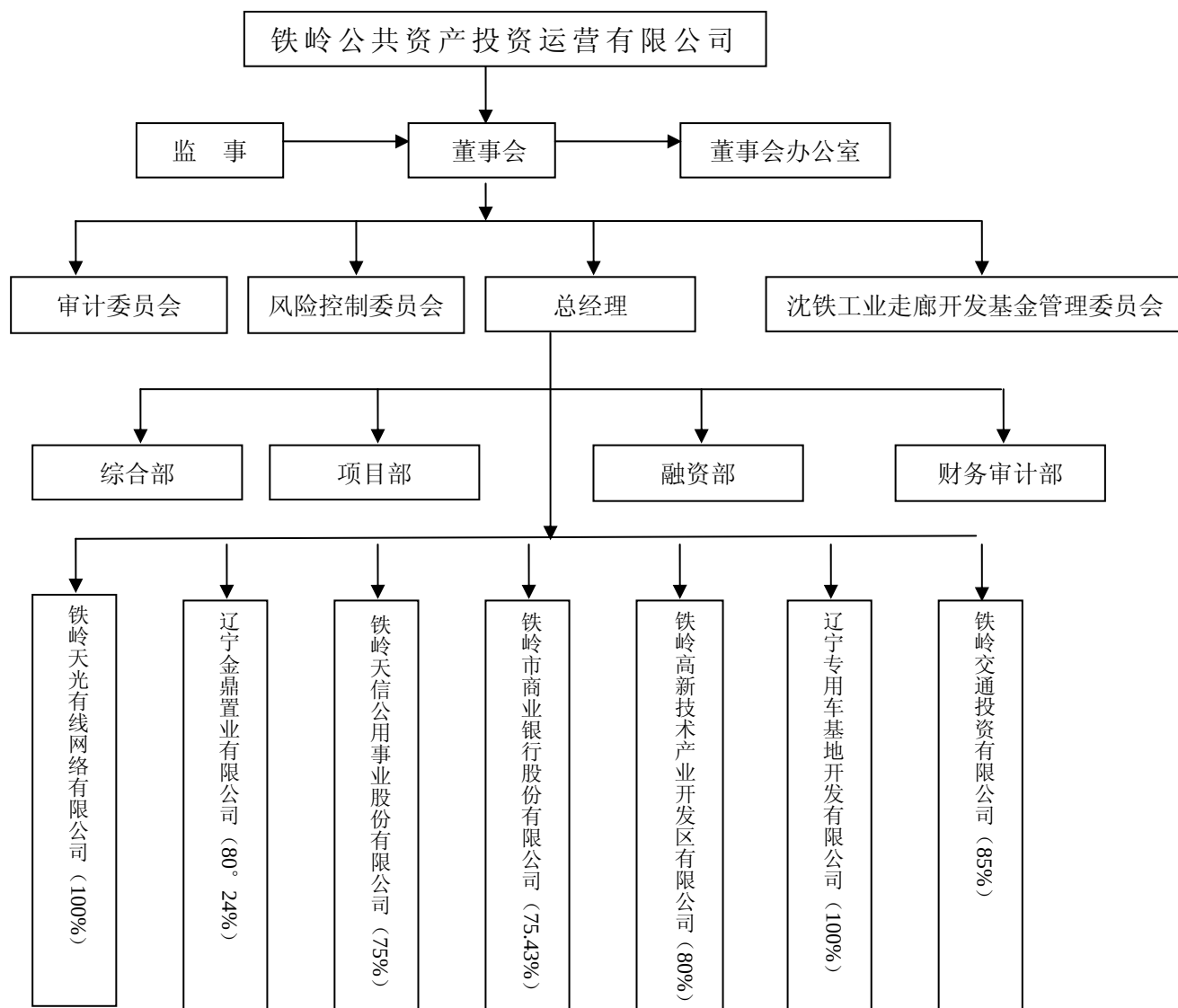
评估有限公司的连续资产评估报告（京正资评报字[2009]第 2-0020 号），铁岭商行全部股东权益的评估价值为 130434.30 万元，较 2008 年 123899.04 万元的评估价值增长了 5.27%，公司持有的 72.77%的股权评估价值是 94917.04 万元，较 2008 年 90161.33 万元净增加 4755.71 万元；该资产对“08 铁岭债”本金的覆盖倍数由原 1.50 倍提升至 1.58 倍。

开发基金方面，2007~2008年开发基金的累计金额78721.50万元，是“08铁岭债”本金的1.31倍，是“08铁岭债”当期利息的15.74倍。根据铁政函[2008]8号文规定，开发基金需计提25%纳入偿债准备金，优先对本期债券本息的偿付。2008年底，公司累计的偿债准备金余额为19680.38万元，是本期债券本金0.33倍，是当期利息的3.94倍。以目前开发基金资金累计速度计算，预计约需3年（到2012年）的开发基金累计计提的偿债准备金即可覆盖“08铁岭债”的本金。此外，根据铁政函[2008]8号文，地方政府承诺如开发基金不足偿付“08铁岭债”本息，将安排其他财政资金进行偿付。

整体看，铁岭商行的股权作为抵押资产，其增值进一步加强对“08铁岭债”债权的保护能力，降低了债券的损失率。此外，开发基金累计资金规模较大，具有对本期债券本息偿付能力，加之开发基金偿债准备金计提的制度安排，有利于保障对“08铁岭债”本息偿付的实施。公司“08铁岭债”2009年第一期利息已如期兑付。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由原 A⁺上调为 AA⁻，对公司评级展望为稳定；并维持“08 铁岭债”AA 的债项级别。

附件 1 铁岭公共资产投资运营有限公司组织结构图



附件 2-1 公司 2007 年~2008 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	252905.55	323248.82	27.81
短期投资		87604.89	
拆出资金	20100.00		
应收账款	724.26	2292.50	216.53
其他应收款	29797.43	89882.26	201.64
预付账款	9070.01	37743.43	316.13
贷款和垫款	512242.56	585170.16	14.24
存货	4403.33	36542.64	729.89
待摊费用	44.76	125.41	180.20
流动资产合计	829287.89	1164994.25	40.48
长期投资			
长期股权投资		2000.00	
减：投资风险准备			
长期贷款及投资合计		2000.00	
固定资产			
固定资产原值	247133.34	319995.91	29.48
减：累计折旧	14355.25	21210.05	47.75
固定资产净值	232778.10	298785.86	28.36
固定资产清理	87.19		
工程物资	191.18	163.93	
在建工程	36667.22	130012.29	254.57
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	269723.69	428962.08	59.04
无形资产及其他资产			
无形资产	128867.14	744736.36	477.91
长期待摊费用	290.66	221.32	
其他长期资产	123554.14	24188.84	-80.42
无形资产及其他资产合计	252711.93	769146.52	204.36
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	1351723.52	2365102.85	74.97

附件 2-2 公司 2007 年~2008 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	457.00	457.00	
向中央银行借款	20000.00		
同业和其他金融机构存放款项		32931.56	
应付票据	10000.00	26000.00	160.00
拆入资金	726.00		
应付账款	11490.30	21655.12	88.46
预收账款	8140.33	12966.86	59.29
卖出回购证券		50000.00	
客户存款	874202.92	1042872.62	19.29
应付福利费	477.08	153.14	
应交税金	3158.32	1866.27	
其他应付款	1.76	0.22	
其他应付款	8213.26	25625.97	212.01
预提费用	483.14	605.35	25.30
其他流动负债	13870.52	15115.37	8.97
流动负债合计	951220.62	1230249.48	29.33
长期负债			
长期借款	3907.89	31799.30	713.72
应付债券		60704.63	
长期应付款			
专项应付款	681.44	675.22	-0.91
长期负债合计	4589.33	93179.15	1930.34
递延税项			
递延税项贷项			
负债合计	955809.95	1323428.63	38.46
少数股东权益	16946.60	24592.13	45.12
股东权益			
实收资本	100453.75	200453.75	99.55
资本公积	256953.17	720542.37	180.42
盈余公积	2156.01	9624.69	346.41
未分配利润	19404.05	86461.26	345.58
股东权益合计	378966.97	1017082.08	168.38
负债及股东权益合计	1351723.52	2365102.85	74.97

附件 3 公司 2007 年~2008 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率 (%)
一、营业收入	55942.69	78024.80	39.47
其中: 营业收入	15255.86	20446.45	34.02
利息收入	33385.81	51436.32	54.07
金融企业往来收入	6878.69	4617.51	
手续费收入	86.45	144.09	66.68
其他营业收入	335.87	1380.42	311.00
二、营业成本	50555.95	80596.85	59.42
其中: 营业成本	13180.25	18140.85	37.64
利息支出	14474.70	28316.29	95.63
金融企业往来支出	581.07	860.93	48.16
手续费支出	18.44	28.64	55.34
其他营业支出	0.03	779.46	2899679.56
营业税金及附加	1918.65	3165.63	64.99
提取准备	3311.09	6492.62	96.09
营业费用	10541.55	14400.89	36.61
管理费用	4358.14	8153.25	87.08
财务费用	2172.04	258.28	
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	5386.74	-2572.05	
加: 投资收益 (损失以“-”号填列)		162.54	
补贴收入	22817.94	80084.06	250.97
营业外收入	111.13	1018.87	816.82
减: 营业外支出	73.12	147.62	101.87
四、利润总额	28242.69	78545.79	178.11
减: 所得税	5301.90	3318.77	
少数股东本期损益	829.36	701.12	
五、净利润	22111.44	74525.90	237.05
加: 年初未分配利润	22705.07	19404.05	
其他转入			
六、可供分配的利润	44816.50	93929.95	109.59
减: 提取法定盈余公积	2156.01	7468.69	246.41
七、可供股东分配的利润	42660.50	86461.26	102.67
八、未分配利润	19404.05	86461.26	345.58

附件 4-1 公司 2007 年~2008 年合并现金流量表

(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	23092.43	27664.81	19.80
客户存款吸收与支付净额	238173.29	168847.70	-29.11
同业存放及卖出回购金融资产款项净增加额		82027.55	
收取利息、手续费及其他营业收入	40496.08	53813.79	32.89
收到的税费返还	40.00		
收到其他与经营活动有关的现金	46025.08	143270.60	211.29
经营活动现金流入小计	347826.88	475624.44	36.74
购买商品、接受劳务支付的现金	17387.24	46856.54	169.49
贷款及垫款净增加额	213235.43	79620.23	-62.66
与中央银行往来现金净额	52007.51	59695.16	14.78
存放同业和其他金融机构款项净增加额	1921.81		
支付利息、手续费及其他营业支出	16264.99	25222.83	55.07
支付给职工以及为职工支付的现金	8285.73	10304.14	24.36
支付的各项税费	5098.75	12755.51	150.17
支付其他与经营活动有关的现金	32099.09	130145.78	305.45
经营活动现金流出小计	346300.56	364600.19	5.28
经营活动产生的现金流量净额	1526.32	111024.25	7173.98
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	1000.00		
取得投资收益收到的现金		162.54	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	150.61	7.00	-95.35
投资活动现金流入小计	1150.61	169.54	-85.27
购固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	34495.83	109338.88	216.96
投资支付的现金		2000.00	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		-8037.38	
投资活动现金流出小计	34495.83	103301.50	199.46
投资活动产生的现金流量净额	-33345.22	-103131.96	209.29
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	22325.50	3528.10	-84.20
取得借款收到的现金	11000.00	87010.00	691.00
筹资活动现金流入小计	33325.50	90538.10	171.68
偿还债务所支付的现金	11200.00		
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1915.64	157.89	
支付其他与筹资活动有关的现金		119.50	
筹资活动现金流出小计	13115.64	277.39	
筹资活动产生的现金流量净额	20209.86	90260.71	346.62
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	-11609.04	98153.00	

附件 4-2 公司 2007 年~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	22111.44	74525.90	237.05
加: 少数股东本期损益	829.36	701.12	-15.46
计提的资产减值准备	103.52	829.04	700.82
计提存放拆放坏账准备	742.51		-100.00
计提贷款呆账准备净额	2568.58	6492.62	152.77
固定资产折旧	4226.40	6785.74	60.56
无形资产摊销	193.11	2451.85	1169.68
长期待摊费用摊销	66.91	69.34	3.63
待摊费用减少(减: 增加)	44.89	-80.65	-279.65
预提费用增加(减: 减少)	174.05	122.22	-29.78
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	-102.66	-37.07	-63.89
固定资产报废损失			
财务费用	2183.16	260.52	-88.07
投资损失(减: 收益)		-162.54	
递延税款贷项(减: 借项)			
存货的减少(减: 增加)	169.44	-29034.99	-17235.51
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-286587.89	-208253.19	-27.33
经营性应付项目的增加(减: 减少)	254803.50	256354.34	0.61
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	1526.32	111024.25	7173.98
2. 不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转为资本	1.32		
一年内到期的可转换公司债券	0.89		
融资租入固定资产	16.01		
3. 现金及现金等价物净增加情况:	17.60		
现金的期末余额	13235.11	24225.42	83.04
减: 现金的期初余额	8917.14	13235.11	48.42
加: 现金等价物的期末余额	160070.28	247232.98	54.45
减: 现金等价物的期初余额	175997.29	160070.28	-9.05
现金及现金等价物净增加额	-11609.04	98153.00	-945.49

附件 5 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)	69.07	51.73
存货周转次数(次)	6.30	2.35
总资产周转次数(次)	0.05	0.04
盈利能力		
营业利润率(%)	49.49	38.32
总资本收益率(%)	1.89	3.38
净资产收益率(%)	5.83	7.33
现金收入比率(%)	113.67	104.43
财务构成		
资产负债率(%)	70.71	55.96
全部债务资本化比率(%)	69.67	53.42
长期债务资本化比率(%)	0.98	8.16
偿债能力		
流动比率(%)	87.18	94.70
速动比率(%)	86.72	91.73
经营现金流动负债比率(%)	0.16	9.02
EBITDA 利息保护倍数(倍)	16.02	277.42
全部债务/EBITDA (倍)	0.02	1.87

注：① 以上全部债务/EBITDA 指标中全部债务为剔除商业银行债务的公司实际有息债务；但资产负债率和全部债务资本化比率未剔除铁岭商行吸收的各项存款和拆入的资金。

②公司 EBITDA，及其涉及的包括全部债务/EBITDA、EBITDA 利息倍数中的利息支出未包含资本化部分。

附件 6 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	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*	(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率	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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 中长期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

企业主体长期信用等级的含义同中长期债券。