

信用等级公告

联合[2008] 127 号

联合资信评估有限公司通过对华侨城集团公司 2008 年第一期 30 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

华侨城集团公司
2008 年第一期 30 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年五月十九日



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>

华侨城集团公司

2008 年第一期 30 亿元短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 30 亿元
发行期限: 365 天
评级时间: 2008 年 5 月 19 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
现金类资产(亿元)	70.19	50.89	66.92	63.36
资产总额(亿元)	291.65	233.57	336.68	349.49
所有者权益(亿元)	42.24	50.80	129.65	130.29
短期债务(亿元)	81.45	80.35	119.59	123.78
全部债务(亿元)	106.18	85.20	136.24	150.19
营业收入(亿元)	166.07	183.84	188.29	41.12
净利润(亿元)	5.42	8.56	16.16	0.87
EBITDA(亿元)	16.75	21.31	27.96	--
经营性净现金流(亿元)	6.44	14.49	-9.18	-3.07
净资产收益率(%)	12.82	16.85	12.46	--
资产负债率(%)	61.14	57.46	61.49	62.72
速动比率(%)	61.47	53.65	51.42	47.06
EBITDA 利息倍数(倍)	16.86	29.43	16.37	--
经营现金流动负债比率(%)	4.22	11.25	-5.00	--
现金偿债倍数(倍)	1.40	1.02	2.23	2.11

注: 公司 2008 年 3 月的财务数据未经审计。

分析师

谢凌艳

电话 010-85679696-8882

邮箱 xielingyan@lianheratings.com.cn

张 成

电话 010-85679696-8801

邮箱 zhangcheng@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 华侨城集团公司(以下简称“公司”或“华侨城集团”)拟发行的 2008 年第一期 30 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 公司流动资产占总资产比重较大, 资产整体流动性好。
2. 公司现金类资产较多, 对本期短期融资券保障程度较好。

关注

1. 公司投资规模和外部融资需求较大。
2. 公司经营性现金流净额较小且波动性大, 对本期债券覆盖程度偏低。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与华侨城集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与华侨城集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因华侨城集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由华侨城集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 华侨城集团公司 2008 年第一期 30 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

华侨城集团公司（以下简称“华侨城集团”或“公司”）原名为“深圳华侨城经济发展总公司”，系根据国务院侨务办公室和国务院特区办公室（85）侨秘会字002号文有关规定，于1985年11月11日成立的外向型经济开发区全民所有制企业。1996年8月，经广东省工商行政管理局核准公司更名为“华侨城经济发展总公司”。1997年10月，经广东省工商行政管理局核准公司更名为华侨城集团公司。1999年根据中央关于企业与主管机关脱钩的精神，公司与国务院侨务办公室脱钩，隶属中央大型企业工委管理。2003年3月，国家机构改革后，公司成为隶属于国务院国有资产监督管理委员会管理的大型中央企业之一。公司为全民所有制企业，截至2007年底，注册资本20亿元，其中国家初始投入300万元。

公司经营范围：主营纺织品、轻工业品等商品的出口和办理经特区主管部门批准的特区内自用一类商品、机械设备。轻工业品等商品的进口（按【经贸部（92）外经贸管体审证字第A19024号文】经营），开展补偿贸易，向工业、旅游、房地产、商贸、金融保险行业投资，向包装、装潢、印刷行业投资。公司出口商品转内销和进口商品的内销业务、旅游、仓库出租、文化艺术、捐赠汽车保税仓，会议展览服务（涉及许可证管理的项目，须取得相关的许可证后方可经营）；汽车（含小轿车）销售。

截至2007年底，公司本部设总裁办公室、战略发展部、规划建设部、财务部、审计部、信息中心等10个职能部门（见附件8）；拥有二级子公司11家（见附件9）。公司拥有深圳华侨城控股有限公司（股票代码000069.SZ，以下简称“华侨城控股”）、华侨城（亚洲）控股有限公司（股票代码3366.HK，以下简称“华侨城（亚洲）控股”）、康佳集团股份有限公司（股票代码000016.SZ、200016.SZ，以下简称“康佳集团”）三家上市公司。

截至2007年底，公司（合并）资产总额336.68亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计129.65亿元；2007年实现营业收入188.29亿元，净利润16.16亿元。

公司注册地址：广东省深圳市南山区华侨城；法定代表人：任克雷。

二、本期短期融资券概况

公司拟注册 50 亿元短期融资券，计划于2008 年发行第一期 30 亿元短期融资券，期限365 天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金将用于补充公司生产经营性流动资金的需要，改善债务结构，降低融资成本。

三、企业主体长期信用状况

近年来，中国经济持续快速发展，人均可支配收入不断增加，良好的外部环境带动了我国旅游业的快速发展，中国旅游业成为国民经济中发展速度最快、最具国际竞争优势的产业之一。未来中国旅游业将面临新的发展机遇，行业前景良好。

公司是一个跨区域、跨行业经营的大型中央直属企业集团，培育了旅游及相关文化产业经营、电子及配套包装产品制造、房地产及酒店开发经营等国内领先的主营业务。公司治理结构良好，内部管理制度健全，独特的“旅游+地产”开发模式具备竞争优势，得到各地政府的支持。

目前公司资产质量良好，资产构成合理，主营业务收入持续增长，盈利能力稳定，但债务负担偏重。

总体看，公司主体信用风险低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

公司2006年度财务报表合并范围发生变化, 2005年~2006年度财务数据可比性不强。本报告财务分析以2007年合并报表数据为主, 分析涉及2007年财务数据比较时, 以调整后的期初数为基数。公司2008年一季度财务报表未经审计。

1. 资产流动性

截至2007年底, 公司资产总额336.68亿元, 其中, 流动资产占63.31%。公司流动资产合计213.14亿元, 较年初增长48.99%, 其中存货净额占55.71%, 货币资金占18.71%, 应收票据占12.59%, 应收账款净额占5.81%, 预付账款占3.36%, 其他(包括交易性金融资产、短期投资和其他应收款等)占3.82%。公司流动资产构成中, 货币资金和存货的比重较年初有所增加, 应收账款、预付账款和应收票据比重下降。

截至2007年底, 公司现金类资产合计66.92亿元, 占流动资产合计的31.40%。2007年货币资金为39.87亿元, 占现金类资产的比重为59.57%, 较年初增加22.17亿元, 主要是由于子公司华侨城控股发行的认股权证行权和依据股权激励计划发行限制性募集资金到位所致。公司应收票据26.83亿元, 主要为银行承兑汇票。

截至2007年底, 公司应收款余额14.43亿元, 比年初增长14.16%。从账龄上看, 1年以内的占83.78%, 1~3年的占3.90%, 3年以上的占12.32%, 账龄较短。2007年底公司对应收账款提取2.04亿元坏账准备。预付账款7.15亿元, 比上年增长25.01%, 其中1年以内的占99.35%, 主要为华侨城房地产对上海天祥实业有限公司的预付款。

截至2007年底, 公司存货余额为121.76亿元, 较年初增长55.81%, 主要是因为增加了拟开发土地。截至2007年底, 公司拥有拟开发土地约642万平方米, 主要集中在深圳(华侨

城区内及东部华侨城合计170万平方米)、上海(闵行区浦江新城、松江和普陀区合计约130万平方米)、成都(约150万平方米)、昆明(阳宗海约120万平方米)、天津(东丽区约32万平方米)、北京(北京华侨城约22平方米)、江苏(泰州姜堰约18万平方米)等经济较发达的城市, 目前上述城市的土地平均交易价格基本呈上升趋势, 公司拟开发土地的升值潜力较大, 变现能力良好。截至2007年底, 公司存货构成中拟开发土地占45.02%, 在建开发产品占23.47%, 库存商品占12.84%, 原材料占9.77%, 已完工开发产品占3.46%, 在产品和其他占5.44%。2007年底, 公司对库存商品计提存货跌价准备3.03亿元。

从流动资产的运营效率指标来看, 2007年公司销售债权周转次数和存货周转次数稳定, 分别为4.57次和0.66次。公司运营效率正常。

截至2008年3月底, 公司资产总额349.49亿元, 其中流动资产合计占62.96%, 非流动资产占37.04%。流动资产构成中, 存货净额占60.01%, 货币资金占16.36%, 应收票据占12.34%, 应收账款净额占5.32%, 预付账款占3.47%, 其他(包括交易性金融资产、短期投资和其他应收款等)占2.50%。

总体看, 公司流动资产在总资产中占较大比重。流动资产中, 以现金类资产和存货为主。存货中拟开发土地占比较重, 变现能力良好, 货币资金充足, 应收款项平均账龄较短, 流动资产的运营效率正常。公司资产整体流动性好。

2. 现金流分析与预测

从经营活动来看, 2005年~2007年, 公司经营活动产生的现金流入年均增长率为2.07%。2005年~2007年, 经营活动产生的现金流量净额波动较大, 分别为6.44亿元、14.49亿元和-9.18亿元。公司经营活动包括房地产投资, 2007年公司房地产投资项目较多, 主要包括北京华侨城和天津华侨城等项目, 经营活动现金流出较年初增长5.01%, 经营活动产生的

现金流量净额由正转为负。

从收入实现质量指标看,2005年~2007年,公司现金收入比率呈下降趋势,分别为117.14%、112.52%和105.11%,目前公司收入的实现质量一般。

从投资活动来看,2005年~2007年,公司投资活动产生的现金流量净额波动较大,分别为1.52亿元、-38.90亿元和-26.78亿元。2006年~2007年,公司投资项目增加,逐步扩大购买固定资产、无形资产和其他长期资产的现金支出规模,使得公司投资活动产生的现金流量净额均为负值。

2005年~2007年,公司筹资活动前现金流量净额分别为7.96亿元、-24.41亿元和-35.96亿元,近年来公司外部融资需求较大。

从筹资活动看,2005年~2007年,公司筹资活动产生的现金流量净额大幅增长,分别为-4.73亿元、18.19亿元和63.65亿元。2007年公司筹资活动现金流入为150.07亿元,主要为银行借款;公司筹资活动的现金流出为86.42亿元,主要为对现有银行借款的还本付息。2005年~2007年,公司现金及现金等价物净增加额波动较大,分别3.12亿元、-6.31亿元和27.54亿元。

2008年1~3月,公司经营活动现金流净额为-3.97亿元,投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为-21.55亿元和-24.61亿元,筹资活动产生的现金流净额为20.82亿元。

总体看,公司经营活动现金流入规模较大,公司获取现金能力较强,目前公司投资规模和外部融资需求较大。

公司未来三年现金流预测见表1,现金流预测中的投资活动不包括房地产投资。2008年~2010年,公司投资的部分“旅游+地产”项目将陆续建成,预测未来三年公司经营活动产生的现金流入规模持续增长。2008年,东部华侨城二期和成都华侨城一期等旅游项目将完工;深圳华侨城波托菲诺(纯水岸四期和五期)、深圳

东部华侨城天麓(一区、二区和七区)、深圳曦城二期、深圳蛇口四海公园、北京华侨城主题住区二期、上海新浦江城、上海天祥和成都华侨城纯水岸一期等房地产项目将陆续推盘,公司房地产项目以低密度住宅类为主,销售前景看好。随着公司房地产新项目的减少,经营活动产生的现金流出规模将小于经营活动产生的现金流入规模,经营活动产生的现金流量净额由负转正,公司经营活动获现能力进一步增强。考虑到公司近三年现金收入比情况,公司对经营活动获现能力的预测较合理。

未来三年,公司将继续增加“旅游+地产”项目的投资,其中旅游项目主要包括深圳东部华侨城、云南华侨城、上海华侨城、欢乐海岸和成都华侨城等。2008年,上述旅游项目开始在建,外部融资需求仍较大。2009年~2010年,随着公司投资项目的建成,投资活动逐渐减少,投资活动产生的现金流量净额呈递增趋势。公司未来将适当增加长短期债务,筹资活动产生的现金流量净额呈波动趋势。

总体看,公司现金流预测和经营预测基本一致。但考虑到房地产行业受宏观政策影响较大,公司经营活动现金流预测存在不确定性。

表1 2008年~2010年公司现金流量表预测

项目(亿元)	2008年E	2009年E	2010年E
经营活动现金流入小计	256.12	299.58	344.80
经营活动现金流出小计	235.94	271.79	307.54
经营活动产生的现金流量净额	20.18	27.79	37.26
投资活动现金流入小计	2.04	4.06	4.56
投资活动现金流出小计	42.31	35.05	31.12
投资活动产生的现金流量净额	-40.27	-30.99	-26.56
筹资活动现金流入小计	104.29	124.55	125.23
筹资活动现金流出小计	91.46	106.09	111.84
筹资活动产生的现金流量净额	12.83	18.46	13.39
现金及现金等价物增加额	-7.26	15.26	24.09

资料来源:公司提供

3. 短期偿债能力分析

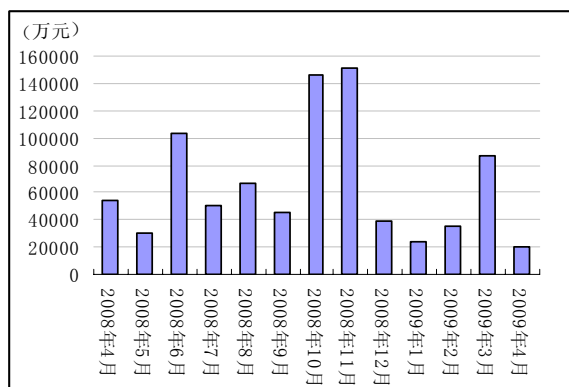
截至2007年底,公司全部债务为136.24元,短期债务和长期债务占比分别为88.78%和12.22%,债务结构有待改善。

从短期偿债能力指标看,2005年~2007年公司流动比率较稳定,分别为115.89%、112.22%

和116.10%。由于公司流动资产中存货持续增加，且占比较大，2005年~2007年公司速动比率呈下降趋势，分别为61.47%、53.65%和51.42%，存货中拟开发土地所占比重较大，变现能力良好。2005年~2007年，公司筹资活动前现金流量净额利息偿还能力分别为8.01倍、-33.72倍和-21.06倍。考虑到公司较大规模的经营活动现金流入、充足的货币资金、拟开发土地的变现能力，联合资信认为，公司短期支付能力正常。

未来一年时间内，公司各月应偿还的借款数额如图1所示。大部分借款额将在2008年11月份之前偿还，有利于公司合理安排到期债务的偿还。

图1 公司长短期借款偿还期限分布



资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于2008年发行30亿元短期融资券。截至2007年底，公司总债务136.24亿元，其中短期债务119.59亿元，本期短期融资券发行额占短期债务总额的25.09%。

以公司2007年底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至64.64%和56.18%，公司债务负担将有所加重。

截至2007年底，公司现金类资产合计66.92亿元，为本期短期融资券发行规模的2.23倍，

公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

公司2005年~2007年经营活动产生的现金流入分别为本期计划发行短期融资券规模的6.56倍、7.00倍和6.83倍。公司经营性现金流入量对本期债券的覆盖程度较高。公司经营活动包括房地产投资，2007年由于房地产投资项目的增加，经营性现金流量净额为负。公司2007年经营活动产生的现金流量净额、筹资活动前现金流量净额分别为本期计划发行短期融资券规模的-0.31倍和-1.20倍，经营活动产生的现金流量净额对本期债券的覆盖程度较弱。

考虑到公司现金类资产较多，资产整体流动性好，直接和间接融资渠道较为畅通，联合资信认为，公司对于本期短期融资券具备偿还能力。

根据公司未来几年的现金流预测（见表1），公司2008年~2010年经营活动产生的现金流入量分别为本期计划发行短期融资券规模的8.54倍、9.99倍和11.49倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期计划发行短期融资券规模的0.67倍、0.93倍和1.24倍；筹资活动前现金流量净额为本期计划发行短期融资券规模的-0.67倍、-0.11倍和0.36倍。预测经营性现金流对本期债券的覆盖程度较高。

截至2007年12月底，公司未对集团外提供担保。公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至2007年底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为248亿元，尚未使用的额度为140.33亿元。公司拥有三家境内外上市公司，直接、间接融资渠道通畅。

六、综合评价

公司主体信用风险低，目前，公司资产整体流动性好，流动资产的运营效率正常；公司直接、间接融资渠道畅通。公司现金类资产较多，对本期债券的覆盖程度较高，但投资规模和外部融资需求较大，经营性现金流量净额对

本期债券覆盖程度较低。

综合来看，本期短期融资券到期不能偿付的风险小。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	390311.22	191498.81	-50.94%
短期投资净额	21581.86	66.31	-99.69%
应收票据	289973.90	317348.68	9.44%
应收股利	107.30	—	
应收利息	119.18	150.33	26.14%
应收账款	96978.01	109352.25	12.76%
其他应收款	58801.51	15082.87	-74.35%
预付账款	67973.56	52550.75	-22.69%
应收补贴款	39.71	—	
存货净额	830132.41	754637.29	-9.09%
待摊费用	8162.77	5101.11	-37.51%
其他流动资产	3760.00	—	
流动资产合计	1767941.44	1445788.40	-18.22%
长期投资			
长期股权投资	85090.30	49239.54	-42.13%
长期债权投资			
长期投资合计	85090.30	49239.54	-42.13%
减：长期投资减值准备			
加：合并价差			
长期投资净额	85090.30	49239.54	-42.13%
固定资产			
固定资产原值	869483.83	695453.14	-20.02%
减：累计折旧	302545.67	278415.49	-7.98%
固定资产净值	566938.16	417037.65	-26.44%
固定资产净值减值准备	2460.63	4611.09	87.39%
固定资产净额	564477.53	412426.56	-26.94%
工程物资	18883.21	—	
在建工程	366293.94	272957.79	-25.48%
固定资产清理			
固定资产合计	949654.68	685384.35	-27.83%
无形资产及其他资产			
无形资产	43270.47	42350.34	-2.13%
长期待摊费用	12061.70	15376.70	27.48%
股权分置流通权	—	41305.92	
其他长期资产	58247.63	55985.01	-3.88%
无形资产及其他资产合计	113579.81	155017.97	36.48%
递延税项			
递延税项借项	236.01	287.88	21.98%
资产总计	2916502.24	2335718.14	-19.91%

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	368185.76	339766.18	-7.72%
应付票据	433461.29	433402.34	-0.01%
应付账款	295082.00	197266.25	-33.15%
预收账款	201022.42	76065.91	-62.16%
代销商品款			
应付工资	14641.43	18901.83	29.10%
应付福利费	7322.36	7381.39	0.81%
应付股利	1322.17	115.30	-91.28%
应交税金	32019.40	7104.23	-77.81%
其他应交款	166.09	42.22	-74.58%
其他应付款	130504.94	111480.21	-14.58%
预提费用	28542.93	66459.53	132.84%
预计负债	405.00	—	—
一年内到期的长期负债	12856.80	30366.39	136.19%
其他流动负债			
流动负债合计	1525532.58	1288351.77	-15.55%
长期负债			
长期借款	247248.10	48416.04	-80.42%
应付债券			
长期应付款	7516.63	2242.78	-70.16%
专项应付款	2571.53	2751.30	6.99%
其他长期负债			
长期负债合计	257336.26	53410.13	-79.25%
递延税项			
递延税项贷项	327.80	319.36	-2.57%
负债合计	1783196.64	1342081.25	-24.74%
少数股东权益	710936.03	485612.94	-31.69%
所有者权益			
实收资本（或股本）	200000.00	200000.00	0.00%
资本公积	137439.90	137748.84	0.22%
盈余公积	69135.97	140123.02	102.68%
其中：公益金	37073.95	—	—
未确认的投资损失	-7165.01	-7369.98	2.86%
未分配利润	23889.23	38507.43	61.19%
外币报表折算差额	-930.54	-985.36	5.89%
股东权益合计	422369.56	508023.95	20.28%
负债及所有者权益合计	2916502.24	2335718.14	-19.91%

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1660719.44	1838418.73	10.70%
减: 折扣与折让;			
主营业务收入净额	1660719.44	1838418.73	10.70%
减: 主营业务成本	1284124.41	1341444.11	4.46%
主营业务税金及附加	17868.65	54038.44	202.42%
其他			
二、主营业务利润	358726.39	442936.19	23.47%
加: 其他业务利润	7141.39	8242.47	15.42%
减: 存货跌价损失			
营业费用	150040.82	168148.29	12.07%
管理费用	95516.18	116800.33	22.28%
财务费用	8123.32	7092.30	-12.69%
其他			
三、营业利润	112187.46	159137.72	41.85%
加: 投资收益	516.25	2032.39	293.68%
补贴收入	619.03	254.35	-58.91%
营业外收入	1368.60	845.62	-38.21%
以前年度调整			
其他			
减: 营业外支出	2156.97	3554.59	64.80%
其他支出			
四、利润总额	112534.38	158715.50	41.04%
减: 所得税	37640.46	32136.65	-14.62%
少数股东损益	26429.19	42616.40	61.25%
加: 未确认的投资损失	5694.07	1642.80	-71.15%
五、净利润	54158.80	85605.25	58.06%
加: 年初未分配利润	49193.06	23889.23	-51.44%
盈余公积转入数			
减: 合资企业提取奖福基金			
六、可供分配的利润	103351.86	109494.48	5.94%
减: 提取法定盈余公积	16731.31	7098.70	-57.57%
提取法定公益金	16731.31	—	—
七、可供股东分配的利润	69889.23	102395.77	46.51%
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积	46000.00	63888.34	38.89%
应付普通股股利			
转作股本的普通股股利			
八、未分配利润	23889.23	38507.43	61.19%

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 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	1945437.16	2068538.89	6.33%
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	22164.65	32730.83	47.67%
经营活动现金流入小计	1967601.81	2101269.72	6.79%
购买商品、接受劳务支付的现金	1544394.46	1549388.16	0.32%
支付给职工以及为职工支付的现金	102900.73	115714.71	12.45%
支付的各项税费	113756.63	154807.26	36.09%
支付的其他与经营活动有关的现金	142113.08	136447.13	-3.99%
经营活动现金流出小计	1903164.91	1956357.27	2.79%
经营活动产生的现金流量净额	64436.90	144912.46	124.89%
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	119278.32	13346.19	-88.81%
取得投资收益收到的现金	16729.21	700.75	-95.81%
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	1502.11	1213.34	-19.22%
收到的其他与投资活动有关的现金	73067.06	320.45	-99.56%
投资活动现金流入小计	210576.70	15580.73	-92.60%
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	160029.19	267698.20	67.28%
投资支付的现金	34743.58	65016.05	87.13%
支付的其他与投资活动有关的现金	608.69	71885.26	11709.83%
投资活动现金流出小计	195381.46	404599.51	107.08%
投资活动产生的现金流量净额	15195.24	-389018.78	-2660.14%
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	53748.62	1462.50	-97.28%
取得借款收到的现金	670761.08	571257.83	-14.83%
收到的其他与筹资活动有关的现金	10273.47	—	—
筹资活动现金流入小计	734783.17	572720.33	-22.06%
偿还债务所支付的现金	752190.98	366148.91	-51.32%
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	29345.42	23572.98	-19.67%
支付的其他与筹资活动有关的现金	501.42	1061.49	111.70%
筹资活动现金流出小计	782037.82	390783.38	-50.03%
筹资活动产生的现金流量净额	-47254.65	181936.95	-485.01%
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1212.12	-947.07	-21.87%
五、现金及现金等价物净增加额	31165.37	-63116.44	-302.52%

附件 3-2 现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
以固定资产偿还债务			
以投资偿还债务			
以固定资产进行长期投资			
以存货偿还债务			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租赁固定资产			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	54158.80	85605.25	58.06%
加: 少数股东损益	26429.19	42616.40	61.25%
减: 未确认的投资损失	5694.07	1642.80	-71.15%
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	54158.80	85605.25	58.06%
资产减值准备	7137.29	9236.55	29.41%
固定资产折旧	39696.47	37743.28	-4.92%
无形资产摊销	2042.54	1548.95	-24.17%
长期待摊费用摊销	3335.43	7812.97	134.24%
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减: 收益)	197.53	255.67	29.43%
待摊费用减少(减: 增加)	-3957.09	2919.89	-173.79%
预提费用增加(减: 减少)	4967.26	38627.11	677.63%
固定资产报废损失			
财务费用	11150.24	7975.33	-28.47%
投资损失(减: 收益)	331.50	-2081.66	-727.95%
递延税款贷项(减: 借项)	-186.37	-60.31	-67.64%
存货的减少(减: 增加)	-236868.02	1961.89	-100.83%
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-58935.73	-85520.88	45.11%
经营性应付项目的增加(减: 减少)	283478.38	2838.16	-99.00%
其他	-62846.46	-4923.34	-92.17%
经营活动产生的现金流量净额	64436.90	144912.46	124.89%
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	254615.23	191498.81	-24.79%
减: 货币资金的期初余额	223449.87	254615.25	13.95%
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	31165.37	-63116.44	-302.52%

附件 4-1 资产负债表（资产）（2007 年～2008 年 3 月）
 （单位：人民币万元）

	2007 年年初数	2007 年年末数	2008 年 3 月
流动资产：			
货币资金	177026.69	398681.69	359875.58
交易性金融资产	—	2245.33	2216.87
短期投资	66.31	54496.26	—
应收票据	317348.68	268285.36	271518.00
应收账款	109164.53	123849.87	117096.24
预付账款	57202.66	71510.99	76361.90
应收利息	150.33	38.71	—
应收股利	—	58.89	58.89
其他应收款	14838.04	23399.36	51787.53
存货	754418.02	1187315.51	1320460.74
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	341.45	1484.26	943.85
流动资产合计	1430556.72	2131366.23	2200319.61
非流动资产：			
可供出售金融资产	980.53	6072.16	3985.38
持有至到期投资	—	10000.00	10000.00
长期应收款			
长期股权投资	83436.65	94114.72	128814.35
股权分置流通权	41305.92	41305.92	—
投资性房地产	—	24099.96	101776.21
固定资产	387500.41	735304.07	734068.73
在建工程	272470.99	154287.60	198227.30
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	42351.27	65535.77	69029.80
开发支出			
商誉	394.37	394.37	22552.22
长期待摊费用	15153.41	14259.29	12687.17
递延所得税资产	6763.83	9721.07	11192.70
其他非流动资产	56272.89	80303.50	2275.03
非流动资产合计	906630.27	1235398.42	1294608.87
资产总计	2337186.99	3366764.65	3494928.48

附件 4-2 资产负债表（负债及所有者权益）
 （2007 年～2008 年 3 月）
 （单位：人民币万元）

	2007 年年初数	2007 年年末数	2008 年 3 月
流动负债：			
短期借款	339766.18	779828.59	890230.19
交易性金融负债			
应付票据	433402.34	369622.15	301033.57
应付账款	192373.92	230770.93	219976.39
预收账款	76018.83	69692.98	115216.85
应付职工薪酬	27748.96	31714.71	24662.68
应交税费	14272.03	32832.38	27389.10
应付利息			
应付股利	115.30	2303.22	910.88
其他应付款	136338.68	180779.61	243865.60
一年内到期的非流动负债	30366.39	46494.50	46494.50
其他流动负债	30593.78	91753.44	38.53
流动负债合计	1280996.42	1835792.51	1869818.28
非流动负债：			
长期借款	48016.04	166425.86	264191.40
应付债券			
长期应付款	2242.78	20387.78	12724.92
递延收益	2749.50	556.51	—
专项应付款	—	2982.62	3135.75
预计负债			
递延所得税负债	319.36	307.53	371.76
其他非流动负债	401.80	43800.38	41778.54
非流动负债合计	53729.48	234460.68	322202.38
负债合计	1334725.90	2070253.20	2192020.66
所有者权益：			
实收资本（股本）	200000.00	200000.00	200000.00
资本公积	141220.48	180941.78	181337.51
盈余公积	140123.02	150186.10	122674.27
未分配利润	36809.62	110975.33	143409.75
外币报表折算差额	-985.36	-1657.39	-1921.62
归属于母公司所有者权益	517167.75	640445.81	645499.91
少数股东权益	485293.34	656065.64	657407.91
所有者权益合计	1002461.09	1296511.46	1302907.82
负债和所有者权益合计	2337186.99	3366764.65	3494928.48

附件 5 利润及利润分配表（2007 年～2008 年 3 月）

（单位：人民币万元）

	2006 年（调整数）	2007 年	2008 年 1～3 月
一、营业收入	1831901.42	1882868.29	411191.89
减：营业成本	1337102.43	1256945.40	301349.37
营业税金及附加	53383.07	87440.16	6639.39
销售费用	168135.57	190035.06	45342.78
管理费用	110603.27	142597.54	40434.07
财务费用	7304.59	17455.60	7310.43
资产减值损失	5923.61	7245.35	-282.81
加：公允价值变动收益	—	938.60	-824.72
投资收益	7881.60	9447.32	1958.34
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	7497.89	7126.76	—
汇兑收益			
二、营业利润	157330.48	191535.10	11532.28
加：营业外收入	1043.96	2605.26	172.96
减：营业外支出	3512.18	2472.40	435.72
其中：非流动资产处置净损失	359.17	1035.88	—
三、利润总额	154862.26	191667.97	11269.52
减：所得税费用	29956.34	30094.55	2559.45
加：未确认的投资损失	—	3.65	—
四、净利润	124905.92	161577.07	8710.07
其中：归属于母公司所有者的净利润	84018.15	86191.78	5511.22
少数股东损益	40887.77	75385.28	3198.85
五、每股收益			
基本每股收益			
稀释每股收益			

附件 6-1 现金流量表（2007 年～2008 年 3 月）

（单位：人民币万元）

	2006 年(调整数)	2007 年	2008 年 1~3 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	2046941.90	1978999.59	497445.48
收到的税费返还	—	8248.82	2059.63
收到其他与经营活动有关的现金	31780.17	62473.00	18117.78
经营活动现金流入小计	2078722.07	2049721.42	517622.89
购买商品接受劳务支付的现金	1547414.14	1577705.77	394888.85
支付给职工以及为职工支付的现金	110991.05	147030.14	43150.61
支付的各项税费	152658.52	144853.52	37555.16
支付其他与经营活动有关的现金	130963.74	271957.23	72700.64
经营活动现金流出小计	1942027.45	2141546.65	548295.26
经营活动产生的现金流量净额	136694.62	-91825.24	-30672.37
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	13346.19	14334.28	53819.38
取得投资收益收到现金	700.75	19910.01	298.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1160.51	468.55	2606.45
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	—	757.76	—
收到其他与投资活动有关的现金	320.45	213605.86	163.34
投资活动现金流入小计	15527.90	249076.46	56887.97
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	265334.58	273787.79	84282.46
投资支付的现金	31966.06	45806.12	188063.85
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	33049.99	—	—
支付其他与投资活动有关的现金	71885.26	197250.33	—
投资活动现金流出小计	402235.88	516844.24	272346.32
投资活动产生的现金流量净额	-386707.98	-267767.77	-215458.35
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	1462.50	145122.45	450.00
取得借款收到的现金	571257.83	1295900.93	368346.38
收到其他与筹资活动有关的现金	—	59716.34	15141.70
筹资活动现金流入小计	572720.33	1500739.73	383938.08
偿还债务支付的现金	366148.91	785789.25	155636.36
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20874.27	78385.81	20088.10
支付其他与筹资活动有关的现金	1061.49	42.61	12.48
筹资活动现金流出小计	388084.67	864217.67	175736.94
筹资活动产生的现金流量净额	184635.66	636522.05	208201.15
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响：	-947.07	-1574.05	-663.33
五、现金及现金等价物净增加额：	-66324.78	275354.99	-38592.90
加：期初现金及现金等价物余额	243351.47	177026.69	398468.48
六、期末现金及现金等价物余额：	177026.69	452381.69	359875.58

附件6-2 现金流量表补充资料（2007年1～12月）

（单位：人民币万元）

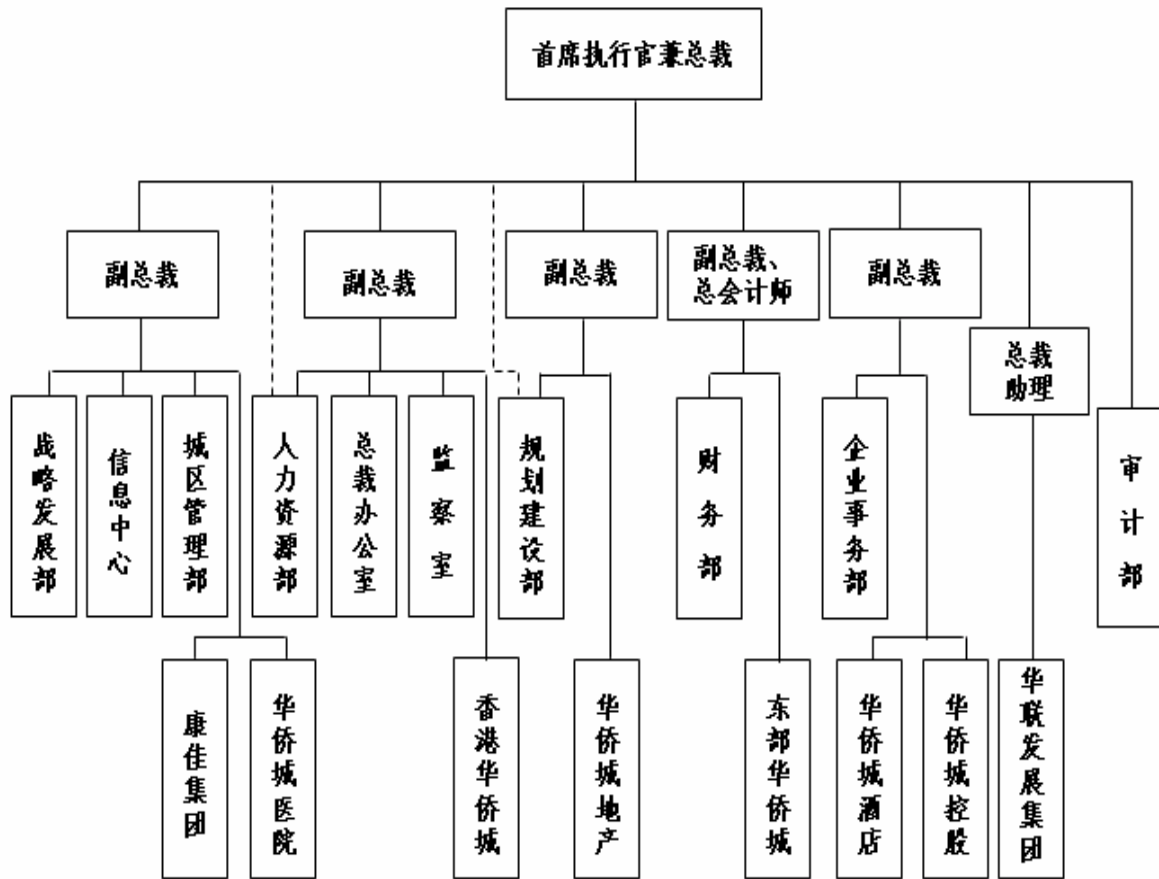
	本期金额	上期金额
一、将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	86191.78	84018.15
加：少数股东损益	75385.28	40887.77
减：未确认的投资损失	3.65	—
加：资产减值准备	8012.35	9236.55
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	50943.90	34417.93
无形资产摊销	2080.52	1492.39
长期待摊费用摊销	17849.88	11085.21
待摊费用减少（增加以“—”号填列）	-191.19	2808.65
预提费用增加（减少以“—”号填列）	61098.65	34014.53
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“—”号填列）	1035.88	245.02
固定资产报废损失（收益以“—”号填列）	140.29	—
公允价值变动损失（收益以“—”号填列）	-938.60	—
财务费用（收益以“—”号填列）	12638.81	7975.33
投资损失（收益以“—”号填列）	-9447.32	-7881.60
递延所得税资产减少（增加以“—”号填列）	-3270.99	-127.92
递延所得税负债增加（减少以“—”号填列）	544.68	—
存货的减少（增加以“—”号填列）	-347827.13	1972.78
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	11508.33	-84069.73
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	-63136.84	6136.59
其他	5560.13	-5517.03
经营活动产生的现金流量净额	-91825.24	136694.62
二、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：		
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		
三、现金及现金等价物净变动情况：		
现金的期末余额	398681.69	177026.69
减：现金的期初余额	177026.69	243351.47
加：现金等价物的期末余额	53700.00	
减：现金等价物的期初余额		
现金及现金等价物净增加额	275354.99	-66324.78

附件 7 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.34	4.52	4.57	—
存货周转次数(次)	1.87	1.69	1.29	—
总资产周转次数(次)	0.70	0.70	0.66	—
盈利能力				
主营业务利润率(%)	21.60	24.09	28.60	25.10
总资本收益率(%)	4.12	7.34	6.72	—
净资产收益率(%)	12.82	16.85	12.46	—
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	17.91	4.65	11.38	16.86
全部债务资本化比率(%)	48.37	46.16	51.24	53.55
资产负债率(%)	61.14	57.46	61.49	62.72
偿债能力				
流动比率(%)	115.89	112.22	116.10	117.68
速动比率(%)	61.47	53.65	51.42	47.06
EBITDA 利息倍数(倍)	16.86	29.43	16.37	—
全部债务/EBITDA(倍)	6.34	4.00	4.87	—
筹资前现金流量净额 债务保护倍数(倍)	0.08	-0.29	-0.26	—
筹资前现金流量净额 利息偿还能力(倍)	8.01	-33.72	-21.06	—
现金流				
现金收入比(%)	117.14	112.52	105.11	120.98
利润现金比率(%)	57.26	91.30	-56.83	—
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	79632.14	-244106.32	-359593.01	-246130.72
本期债项偿债能力				
经营现金流流动负债比率(%)	4.22	11.25	-5.00	—
现金偿债倍数(倍)	1.40	1.02	2.23	2.11

注：2008 年 3 月的财务数据未经审计。

附件 8 公司组织机构图



注：1. 东部华侨城作为集团项目示范区，纳入集团组织架构图中。其它以集团牵头的区外项目未列入；
2. 集团代管单位未列入表。

附件 9 公司下属二级子公司情况（截至 2007 年底）

序号	公司名称	集团实际 所占表决 权比例	集团拥有 权益比例	注册地	注册资本 (资金)	主营业务
1	康佳集团股份有限公司	16.48%	16.48%	深圳市	601986352.00 元	生产经营电视机、收录机、音响、录象机、传呼交换系统、VCD等
2	深圳华侨城控股股份有限公司	47.70%	47.70%	深圳市	1310544063.00 元	旅游商品的设计、技术开发；兴办实业；国内商业、物资供销业
3	香港华侨城有限公司	100%	100%	香港	455000000.00 元	开展进出口业务,引进资金、技术,兴办企业代理筹措外资等
4	深圳华侨城房地产有限公司	100%	79.08%	深圳市	1000000000.00 元	房地产开发经营、开办管理深圳华侨城商品市场,投资兴办实业
5	深圳市华侨城酒店集团有限公司	100%	96.23%	深圳市	800000000.00 元	住房,中西餐、卡拉OK、歌舞厅、健身器械、游泳、网球等
6	深圳特区华侨城水电公司	100%	100.00%	深圳市	10000000.00 元	供电、供水管理及维修电器设备维修服务、水电安装
7	深圳华中发电有限公司	100%	100.00%	深圳市	42573321.89 元	燃油发电
8	深圳康佳能源科技有限公司	100%	74.94%	深圳市	20000000.00 元	研究、开发移动能源新产品；生产经营电池、隔膜等,产品70%外销
9	深圳市华侨城投资有限公司	100%	89.75%	深圳市	200000000.00 元	投资兴办实业（具体项目另行申请）
10	深圳华侨城医院	100%	100%	深圳市	25000000.00 元	预防保健科、内科、外科、妇科等
11	深圳华夏艺术中心	100%	100%	深圳市	45000000.00 元	经营影剧、展览、交谊舞厅、书画等,兼营宾馆、餐饮、广告设计等

附件 10 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	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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

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

附件 11 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 华侨城集团公司 2008 年第一期 30 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

华侨城集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供有关财务报告以及其他相关资料。华侨城集团公司如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注华侨城集团公司的经营管理状况及相关信息,如发现华侨城集团公司出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整本期债券的信用等级。

如华侨城集团公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况,联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级,必要时,可公布信用等级暂时失效,直至华侨城集团公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券信用等级发生变化调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送华侨城集团公司、主管部门、交易机构等。

