

信用等级公告

联合[2012] 198 号

联合资信评估有限公司通过对华侨城集团公司 2012 年度第二期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
2012 年度第二期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
二零一二年三月二十六日
评级业务专用章

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）与华侨城集团公司构成委托关系外，联合资信、评级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。

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。

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。

六、华侨城集团公司 2012 年度第二期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，在有效期内信用等级有可能发生变化。



华侨城集团公司

2012 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 20 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2012 年 3 月 26 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	69.83	100.94	142.18	149.96
资产总额(亿元)	408.68	471.22	671.79	804.82
所有者权益(亿元)	148.91	161.00	195.94	212.41
短期债务(亿元)	150.92	107.10	171.88	195.10
全部债务(亿元)	162.20	142.07	279.64	348.73
营业收入(亿元)	207.93	241.97	344.24	203.63
利润总额(亿元)	21.74	24.04	43.52	20.23
EBITDA(亿元)	34.82	39.00	65.73	--
经营性净现金流(亿元)	19.42	77.19	-45.62	-58.46
净资产收益率(%)	12.09	12.27	17.43	--
资产负债率(%)	63.56	65.83	70.83	73.61
速动比率(%)	39.44	52.08	55.99	59.79
EBITDA 利息倍数(倍)	7.36	11.96	10.83	--
经营现金流负债比(%)	8.02	28.34	-12.47	--
现金偿债倍数(倍)	3.49	5.05	7.11	7.50

注: 公司 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

肖 雪 董蓁洋

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

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”)拟发行的 2012 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况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极低。

优势

1. 公司是隶属于国务院国资委管理的大型中央企业。作为中国旅游业的龙头企业, 公司独特的“旅游+地产”经营模式行之有效, 政府支持力度大, 形成了良好的规模经济效应。
2. 公司实行欢乐谷品牌连锁经营, 已完成在北京、上海、成都等城市的第一轮战略布局, 经营规模继续扩大, “旅游+地产”项目投资效益明显。
3. 公司土地储备丰富、土地成本低, 为后续发展奠定了基础。
4. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量大, 对本期短期融资券覆盖程度良好。

关注

1. 房地产板块对公司利润贡献较大, 房地产政策调控以及市场有效需求的波动对公司经营有一定的影响。
2. 公司存货规模及债务规模增长快。
3. 公司经营性现金流净额波动较大。

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号文等文件有关规定，于1986年5月13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2009年底，公司注册资本20.0亿元。2010年，经国务院国有资产监督管理委员会国资评价【2010】1122号文批准，公司以资本公积、盈余公积、未分配利润转增实收资本至54.5亿元，截至2011年9月底，公司注册资本为56.00亿元。

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2010年底，公司拥有一级子公司6家；拥有深圳华侨城股份有限公司（股票代码000069.SZ，以下简称“华侨城股份”）、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2010年底，公司（合并）资产总额671.79亿元，所有者权益合计195.94亿元（其中少数股东权益107.26亿元）；2010年公司实现营业收入344.24亿元，利润总额43.52亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额804.82亿元，所有者权益合计212.41亿元（其中少数股东权益115.14亿元）；2011年1~9月，公司实现营业收入203.63亿元，利润总额20.23亿元。

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

公司计划2012年度发行第二期20亿元短期融资券，期限365天（以下简称“本期短期融资券”）。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券募集资金20亿元，其中12亿元用于置换公司本部银行贷款，8亿元用于补充下属子公司营运资金。

三、主体长期信用状况

近年来，中国经济持续稳定发展，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，随着旅游产业政策的推进完善，未来中国旅游业将面临新的发展机遇，行业前景良好。

公司是隶属于国务院国资委管理的大型中央企业，主营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业务。2010年是完成旅游地产主营业务整合上市工作后的第一个完整年，公司治理结构进一步完善，资产规模稳步上升，收入规模持续增长，营业利润率保持较高水平。作为中国旅游业的龙头企业，公司独特的“旅游+地产”经营模式得到地方政府的大力支持，陆续获得了

大量优质低成本的土地资源储备。公司实行欢乐谷品牌连锁经营，已完成在北京、上海、成都等城市的第一轮战略布局，经营规模持续扩大。

目前公司资产以流动资产为主，资产质量较好，主营业务收入构成较为稳定，整体盈利能力较强，货币资金充裕，债务负担上升。联合资信也注意到，公司营业收入占比较大的电子板块盈利能力偏弱；房地产板块对公司利润贡献较大，房地产政策变动以及市场有效需求的波动对公司经营有一定的影响。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司提供的2008年~2010年财务报表已经中瑞岳华会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计意见；公司2011年1~9月财务报表未经审计。

公司2008年起执行新会计准则。公司2009年财务报表合并范围在2008年基础上增加7家，其中6家为2009年新设立公司（分别为中山华励包装有限公司、武汉华侨城、天津华侨城、西安华侨城、康佳（昆山）置地投资有限公司、东莞市旭通达模具塑胶有限公司），另1家系收购上海浦深投资管理有限公司股权。2010年公司财务报表合并范围在2009年基础上增加8家，均为新设立公司。

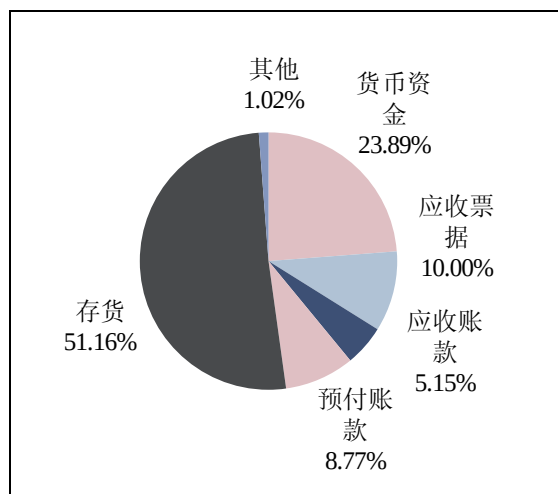
1. 资产流动性

2008~2010年，公司资产总额年复合增长率为28.21%。截至2010年底，公司（合并）资产总额671.79亿元，较上年增长38.45%，其中流动资产合计占62.45%，非流动资产合计占37.55%。公司资产构成以流动资产为主。

2008~2010年，公司流动资产年复合增长率为30.91%。截至2010年底，公司流动资产合计419.51亿元，较上年大幅增长61.17%，主

要由于存货大幅增加所致。2010年底公司流动资产构成以存货、货币资金、应收票据、预付款项和应收账款为主。

图1 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2010年底，公司货币资金100.23亿元，较上年增长38.45%。公司货币资金中不可随时支取的各类保证金存款32.21亿元（主要用于NDF业务美元贷款质押），占货币资金总额的27.50%。公司货币资金较为充足。

截至2010年底，公司存货账面余额为221.45亿元，较上年大幅增长79.08%，主要是由于房地产开发成本大幅增长所致。截至2010年底，公司土地储备面积516.96万平方米，同比增加82.67万平方米，主要集中在深圳、上海、成都、云南和武汉等经济较发达的城市。公司存货余额主要包括房地产开发成本（占70.68%）、库存商品（占12.15%）、房地产开发产品（占8.46%）和原材料（占7.04%）。截至2010年底，公司共计提存货跌价准备6.84亿元，计提比例3.09%。

截至2010年底，公司应收票据41.95亿元，较上年大幅增长47.14%，主要为银行承兑汇票（占99.95%）。公司应收票据中21.16亿元用于中国银行股份有限公司深圳市分行等银行授信额度质押。

公司应收账款账面余额24.23亿元，较上年增加7.09亿元，主要为下属子公司康佳集团

的应收货款。从账龄上看，1 年以内的占 88.71%，账龄较短。2010 年底公司对应收账款提取 2.62 亿元坏账准备。

截至 2010 年底，公司预付账款 36.81 亿元，较上年大幅增长 223.56%，主要是华侨城股份预付的土地出让金增加所致，其中预付武汉市国土资源局土地出让金 23.00 亿元、预付西安曲江新区财政局土地出让金 3.50 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 804.82 亿元，其中流动资产占 66.63%，较 2010 年底占比略有上升。公司流动资产 536.22 亿元，较 2010 年底增长 27.82%，主要源于存货的增加；与 2010 年底相比，公司流动资产构成中，存货占比增加了 2.41 个百分点，存货增加主要是由于上海苏河湾项目增加 60 亿元地价款所致。公司其他应收款 13.95 亿元，较上年底增长较快，主要是新增应收西安曲江管委会 8.3 亿元土地交易保证金所致。非流动资产规模及构成与上年底相比，在建工程占比有所提高。

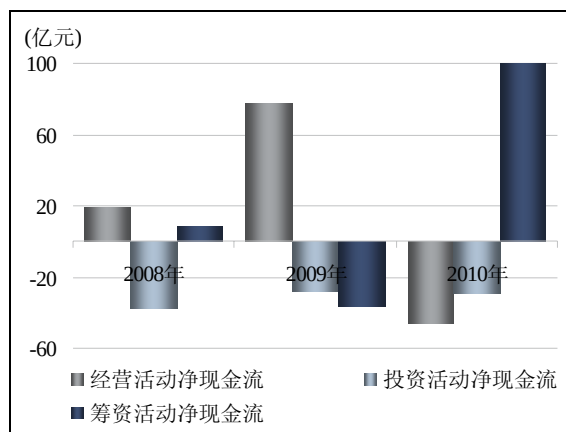
总体看，公司流动资产在总资产中占较大比重。流动资产中，以现金类资产和存货为主；存货以房地产开发成本为主，应收款项平均账龄较短，资产质量一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2008 年~2010 年，公司经营活动产生的现金流入逐年增加，分别为 240.81 亿元、312.15 亿元和 398.94 亿元，规模较大；经营活动产生的现金流出呈增长态势，特别是 2010 年公司房地产投资项目支出大，近三年分别为 221.39 亿元、234.96 亿元和 444.56 亿元；经营活动产生的现金流量净额呈大幅波动态势，分别为 19.42 亿元、77.19 亿元和 -45.62 亿元，经营活动产生的现金流量净额由正转负。

从收入实现质量指标看，2008 年~2010 年，公司现金收入比分别 111.44%、123.90% 和 100.85%，公司收入实现质量呈波动下降趋势。

图2 公司近年现金流情况



资料来源：公司提供

从投资活动来看，2008 年~2010 年，公司投资活动现金流入呈波动态势，分别为 23.48 亿元、14.80 亿元和 18.15 亿元；近三年投资活动现金流出亦呈波动态势，分别为 60.66 亿元、43.10 亿元和 47.52 亿元；近三年投资活动产生的现金流量净额均为负值，分别为 -37.18 亿元、-28.30 亿元和 -29.37 亿元。

2008 年~2010 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -17.77 亿元、48.89 亿元和 -74.99 亿元，由于目前经营活动产生现金流为负，对外部融资依赖程度高。

从筹资活动看，2008 年~2010 年，公司筹资活动现金流入规模大，特别是 2010 年取得借款和发行债券所收到的现金大幅增加，近三年分别为 206.00 亿元、202.59 亿元和 340.88 亿元；近三年筹资活动现金流出呈逐年增长趋势，分别为 197.20 亿元、238.86 亿元和 240.86 亿元，主要为偿还债务支付的现金；近三年公司现金及现金等价物净增加额大幅增长，分别为 -9.22 亿元、12.51 亿元和 24.87 亿元。

2011 年 1~9 月，公司销售商品提供劳务收到的现金 260.38 亿元，占 2010 年全年的 75.00%；现金收入比提升至 127.87%。而随着土地储备增加，存货大幅增长，公司经营活动流出金额增加；公司经营活动现金流量净额为 -58.46 亿元。公司投资深圳欢乐海岸项目（15.84 亿元）、天津华侨城项目（2.47 亿元）、武汉华侨城项目

(6.28亿元)及云南华侨城项目(2亿元),投资活动现金流出量为31.93亿元,投资活动现金流量净额为-28.74亿元。公司偿还债务支付的现金有所减少,筹资活动现金流量净额为97.45亿元,占2010年全年的97.44%。

总体看,公司经营活动现金流入规模较大,由于目前房地产投资项目支出大,经营活动产生现金流为负,对外部融资依赖程度高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2008年~2010年,公司流动比率有所波动,三年分别为101.15%、95.58%和114.63%;速动比率分别为39.44%、52.08%和55.99%。2008~2009年,公司经营现金流动负债比分别为8.02%和28.34%;2010年经营活动产生的现金流量净额大幅减少。2011年9月底,公司流动比率和速动比率有所上升,分别为128.77%和59.79%。考虑到公司较大规模的经营活动现金流入、充足的货币资金和股票投资等因素,总体看,公司短期支付能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于2012年发行本期20亿元短期融资券,占2011年9月底公司全部债务的5.74%,对公司现有债务影响较小。

截至2011年9月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为73.61%和62.15%。考虑公司2011年9月后发行的14亿元“11华侨城MTN2”、14亿元“11华侨城CP003”、24亿元“12华侨城CP001”,预计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上升至75.78%、66.45%,债务负担进一步加重。考虑到本期短期融资券募集资金部分将用于置换银行贷款,实际指标可能低于预估值。

截至2011年9月底,公司现金类资产合计149.96亿元,为本期短期融资券发行规模的7.50倍;为一年内待偿还债券总额(20亿元本期短期融资券+30亿元“09华侨城MTN1”+20

亿元“11华侨城CP02”+14亿元“11华侨城CP003”+24亿元“12华侨城CP001”)的1.39倍,公司现金类资产对本期短期融资券保障程度良好。

2008~2010年,公司经营活动现金流入量对本期计划发行20亿元短期融资券的保护倍数分别为12.04倍、15.61倍、19.95倍;分别为一年内待偿还债券总额的2.23倍、2.89倍、3.69倍。总体看,公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度良好。

公司与各家银行保持合作关系。截至2011年9月底,公司共获得各家商业银行授信额度总量为594亿元,尚未使用的额度为380亿元。公司拥有三家境内外上市公司,直接、间接融资渠道通畅。

总体看,公司经营性现金流量净额波动性较大,但现金类资产、经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度良好。公司直接和间接融资渠道畅通。联合资信认为,公司对于本期短期融资券具有极强的偿还能力。

六、综合评价

公司是跨区域、跨行业经营的大型中央直属企业集团,独特的“旅游+地产”开发模式具备较强的竞争优势,政府支持力度大,主体信用风险很低。

目前,公司资产质量较好,现金类资产充裕,直接、间接融资渠道畅通,经营活动现金流入量大,对本期短期融资券覆盖程度良好。

综合看,本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	432736.71	723925.71	1002268.53	52.19	1110388.43
交易性金融资产	12.83	389.87			
短期投资					
应收票据	265576.18	285110.84	419525.51	25.69	389222.33
应收账款	148795.19	147399.41	216071.12	20.50	241481.89
预付账款	79005.57	113770.28	368111.34	115.85	585125.54
应收利息	2010.33	3252.99	2529.80	12.18	1051.75
应收股利		6155.56			22819.53
其他应收款	26477.31	87828.03	40438.68	23.58	139456.08
存货	1493421.54	1184527.31	2146167.69	19.88	2872685.69
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		50591.02			2.57
流动资产合计	2448035.66	2602951.03	4195112.68	30.91	5362233.79
非流动资产：					
可供出售金融资产	1065.66	1026.81	183.06	-58.55	171.56
持有至到期投资		80000.00	80000.00		82112.00
长期应收款					
长期股权投资	78288.39	110791.00	130692.12	29.20	129786.24
股权分置流通权					
投资性房地产	97882.75	149159.33	150931.45	24.18	146724.92
固定资产	711085.33	1062345.15	1240846.92	32.10	1224077.49
生产性生物资产					
在建工程	385170.32	178570.82	212046.83	-25.80	404081.29
固定资产清理		2085.11			
无形资产	97510.04	167636.31	315315.01	79.82	306295.96
开发支出					
商誉	192310.73	159391.52	135588.96	-16.03	130171.34
长期待摊费用	25793.85	26676.48	24379.79	-2.78	24820.17
递延所得税资产	48362.97	167974.01	229426.61	117.80	236694.17
其他非流动资产	1272.98	3605.06	3422.93	63.98	1048.70
非流动资产合计	1638743.01	2109261.60	2522833.67	24.08	2685983.83
资产总计	4086778.67	4712212.63	6717946.35	28.21	8048217.62

附件1-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	610480.31	435730.70	1015668.62	28.99	1152336.75
交易性金融负债	1248.19		6495.71	128.13	1276.58
应付票据	289244.00	314511.69	239844.02	-8.94	131926.10
应付账款	334052.32	520367.77	622133.26	36.47	530086.00
预收账款	147593.99	505572.72	384179.33	61.34	753929.59
应付职工薪酬	38027.10	42012.03	51886.17	16.81	46999.12
应交税费	35156.71	161346.37	202721.89	140.13	67390.12
应付利息	824.72	2363.30	3031.35	91.72	852.31
应付股利	790.87	160.45			833.22
其他应付款	353317.92	420477.09	670292.07	37.74	813017.52
一年内到期的非流动负债	101128.76	17840.47	17642.65	-58.23	8882.06
其他流动负债	508290.11	302959.00	445680.60	-6.36	656581.51
流动负债合计	2420154.99	2723341.59	3659575.68	22.97	4164110.87
非流动负债：					
长期借款	112818.85	45447.13	570470.94	124.87	789117.42
应付债券		304235.00	507123.06		747209.82
长期应付款	27350.09	433.93	3153.13	-66.05	203323.46
递延收益					
专项应付款		200.00	200.00		200.38
预计负债					
递延所得税负债	586.01	457.49	764.44	14.21	764.44
其他非流动负债	36757.84	28054.10	17289.68	-31.42	19402.63
非流动负债合计	177512.79	378827.65	1099001.24	148.82	1760018.15
负债合计	2597667.78	3102169.24	4758576.91	35.35	5924129.02
所有者权益：					
实收资本（股本）	200000.00	200000.00	545000.00	65.08	560000.00
资本公积	169962.92	172380.65	127125.81	-13.52	128100.14
盈余公积	134783.36	163888.34	120179.58	-5.57	120179.58
未分配利润	243761.67	184970.70	97275.07	-36.83	169600.16
外币报表折算差额	-2882.30	-2549.55	-2832.22	-0.87	-5240.95
归属于母公司所有者权益	745625.65	718690.14	886748.24	9.05	972638.94
少数股东权益	743485.24	891353.25	1072621.20	20.11	1151449.66
所有者权益合计	1489110.89	1610043.39	1959369.44	14.71	2124088.60
负债和所有者权益合计	4086778.67	4712212.63	6717946.35	28.21	8048217.62

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	2079327.01	2419706.59	3442353.69	28.67	2036315.60
减: 营业成本	1385777.79	1654943.66	2277852.49	28.21	1372538.66
营业税金及附加	110211.22	104459.20	248244.91	50.08	125090.41
销售费用	182679.04	227065.72	275815.59	22.88	205213.01
管理费用	153600.04	166325.84	188938.01	10.91	140377.32
财务费用	29602.91	22890.77	33755.95	6.78	39637.63
资产减值损失	8175.96	38771.90	45866.05	136.85	5240.40
加: 公允价值变动收益	-1268.73	1625.26	-6863.03	132.58	5219.14
投资收益	8749.23	31497.49	53696.46	147.74	37065.02
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	6811.60	25464.25	39893.34	142.01	
汇兑收益					
二、营业利润	216760.57	238372.25	418714.12	38.99	190502.32
加: 营业外收入	3556.15	4698.64	23056.27	154.63	12653.88
减: 营业外支出	2940.58	2647.33	6557.32	49.33	896.99
其中: 非流动资产处置净损失	1314.25	1655.85			
三、利润总额	217376.14	240423.56	435213.08	41.50	202259.21
减: 所得税费用	37404.51	42848.35	93736.78	58.30	53601.08
加: 未确认的投资损失					
四、净利润	179971.62	197575.21	341476.30	37.75	148658.13
其中: 归属于母公司所有者的净利润	87234.72	105864.50	171402.76	40.17	87751.09
少数股东损益	92736.91	91710.71	170073.54	35.42	60907.04

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~9 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	2317113.26	2998086.95	3471702.65	22.40	2603833.62
收到的税费返还	7981.23	8782.24	26512.08	82.26	24896.21
收到的其他与经营活动有关的现金	82961.69	114636.45	491194.65	143.33	214101.50
经营活动现金流入小计	2408056.18	3121505.63	3989409.38	28.71	2842831.32
购买商品、接受劳务支付的现金	1649598.23	1628149.06	3279185.47	40.99	2441581.61
支付给职工以及为职工支付的现金	166581.65	178055.84	218792.60	14.60	178891.56
支付的各项税费	191651.69	275800.23	396921.60	43.91	429542.67
支付的其他与经营活动有关的现金	206067.47	267625.40	550705.24	63.48	377444.54
经营活动现金流出小计	2213899.05	2349630.54	4445604.91	41.71	3427460.37
经营活动产生的现金流量净额	194157.13	771875.10	-456195.53		-584629.06
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	156470.14	40013.08	114869.61	-14.32	
取得投资收益收到的现金	17370.32	27209.32	40239.87	52.20	31379.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	4066.79	2502.23	21724.38	131.13	242.02
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	295.20	42918.80			23.95
收到的其他与投资活动有关的现金	56579.76	35314.65	4692.18	-71.20	257.81
投资活动现金流入小计	234782.21	147958.08	181526.05	-12.07	31902.94
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	382807.42	340123.90	462707.05	9.94	304620.45
投资支付的现金	200613.51	86612.19	12504.84	-75.03	12890.77
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	14003.41	-5853.85			
支付的其他与投资活动有关的现金	9182.78	10084.96			1825.72
投资活动现金流出小计	606607.13	430967.20	475211.89	-11.49	319336.94
投资活动产生的现金流量净额	-371824.91	-283009.12	-293685.85	-11.13	-287434.00
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	24008.36	14514.20	41315.27	31.18	29929.48
取得借款收到的现金	1924341.45	1853265.20	2438914.07	12.58	1806128.74
发行债券收到的现金			640000.00		640000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	111667.44	158114.89	288525.35	60.74	547611.23
筹资活动现金流入小计	2060017.26	2025894.28	3408754.68	28.64	3023669.46
偿还债务所支付的现金	1727981.96	1992941.15	1987896.39	7.26	1571529.41
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	120818.44	84427.74	97848.72	-10.01	112239.51
支付的其他与筹资活动有关的现金	123197.71	311268.01	322865.49	61.89	365388.87
筹资活动现金流出小计	1971998.11	2388636.91	2408610.60	10.52	2049157.79
筹资活动产生的现金流量净额	88019.14	-362742.63	1000144.08	237.09	974511.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2623.91	-1041.05	-1534.40	-23.53	-865.34
五、现金及现金等价物净增加额	-92272.55	125082.30	248728.30		101583.27
加: 期初现金及现金等价物余额	398618.01	306345.46	431427.76	4.03	680156.06
六、期末现金及现金等价物余额	306345.46	431427.76	680156.06	49.00	781739.33

附件 3-2 现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	179971.62	197575.21	341476.30	37.75
加: 少数股东损益				
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
资产减值准备	8175.96	38771.90	45866.05	136.85
固定资产折旧	70974.91	102041.98	145319.67	43.09
无形资产摊销	2951.29	5915.22	7876.06	63.36
长期待摊费用摊销	9529.17	8960.24	8155.57	-7.49
待摊费用减少(减:增加)	—			
预提费用增加(减:减少)	—			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	912.37	819.56	-7921.33	--
固定资产报废损失	—	358.05		--
公允价值变动损失(减: 收益)	1268.73	-1625.26	6863.03	132.58
财务费用	43637.62	32617.47	60709.59	17.95
投资损失(减:收益)	-8749.23	-31497.49	-53696.46	147.74
递延所得税资产减少(减: 增加)	-9357.96	-35237.55	-61452.60	156.26
递延所得税负债增加(减:减少)	-229.72	-128.52	306.95	--
存货的减少(减:增加)	-282900.37	293769.39	-977887.90	85.92
经营性应收项目的减少(减:增加)	-11190.64	-89429.52	-406703.89	502.85
经营性应付项目的增加(减:减少)	186261.72	244769.25	431390.61	52.19
其他	2901.66	4195.16	3502.82	9.87
经营活动产生的现金流量净额	194157.13	771875.10	-456195.53	--
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	306345.46	431427.76	680156.06	49.00
减: 货币资金的期初余额	398618.01	306345.46	431427.76	4.03
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	-92272.55	125082.30	248728.30	--

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.99	8.61	10.62	--
存货周转次数 (次)	1.03	1.24	1.37	--
总资产周转次数 (次)	0.55	0.55	0.60	--
现金收入比 (%)	111.44	123.90	100.85	127.87
盈利能力				
营业利润率 (%)	28.05	27.29	26.62	26.45
总资本收益率 (%)	7.31	7.60	8.46	--
净资产收益率 (%)	12.09	12.27	17.43	--
财务构成				
长期债务资本化比率 (%)	7.04	17.84	35.48	41.97
全部债务资本化比率 (%)	52.14	46.88	58.80	62.15
资产负债率 (%)	63.56	65.83	70.83	73.61
偿债能力				
流动比率 (%)	101.15	95.58	114.63	128.77
速动比率 (%)	39.44	52.08	55.99	59.79
经营现金流动负债比(%)	8.02	28.34	-12.47	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.36	11.96	10.83	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.66	3.64	4.25	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.11	0.34	-0.27	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-3.75	14.99	-12.35	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	12.04	15.61	19.95	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.97	3.86	-2.28	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.89	2.44	-3.75	--
现金偿债倍数(倍)	3.49	5.05	7.11	7.50

注：公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。利息支出中未含资本化利息支出。

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
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 短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 2012 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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短期融资券的信用等级。

如华侨城集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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。

