

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 047 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持华侨城集团公司 AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“09华侨城 MTN1”和“10华侨城MTN1” AAA的信用等级，“10华侨城CP01”和“10华侨城CP02” A-1的信用等级。

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>

华侨城集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 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 华侨城 MTN1	30 亿元	2009/09/01-2012/09/01	AAA	AAA
10 华侨城 CP01	20 亿元	2010/03/29-2011/03/29	A-1	A-1
10 华侨城 CP02	24 亿元	2010/11/22-2011/11/22	A-1	A-1
10 华侨城 MTN1	20 亿元	2010/08/04-2013/08/04	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 1 月 17 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	69.83	100.94	120.39
资产总额(亿元)	408.68	471.22	618.58
所有者权益(亿元)	148.91	161.00	178.72
短期债务(亿元)	150.91	107.10	155.26
全部债务(亿元)	162.20	142.07	257.06
营业收入(亿元)	207.93	241.97	207.47
利润总额(亿元)	21.74	24.04	22.11
EBITDA(亿元)	34.82	39.00	--
经营性净现金流(亿元)	19.42	77.19	-63.69
营业利润率(%)	28.05	27.29	25.27
净资产收益率(%)	12.09	12.27	--
资产负债率(%)	63.56	65.83	71.11
全部债务资本化比率(%)	52.14	46.88	58.99
流动比率(%)	101.15	95.58	117.11
全部债务/EBITDA(倍)	4.66	3.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.36	11.96	--
经营现金流/负债比(%)	8.02	18.34	--

注: 公司 2008 年 1 月 1 日起执行新会计准则, 2010 年 9 月财务数据未经审计。利息支出中未含资本化利息支出。

分析师

谢凌艳 张 成

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, 华侨城集团公司(以下简称“公司”或“华侨城集团”)完成旅游地产主营业务整合上市工作, 完善了公司治理结构。公司资产规模稳步上升, 收入规模持续增长, 营业利润率保持较高水平。公司实施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, “旅游+地产”项目投资效益明显。公司正在进行第二轮全国战略布局, 计划投资支出和对外融资需求较大。近期国家对房地产行业调控加大, 未来公司地产板块业绩将受到一定影响; 突发安全事故给公司经营与发展可能带来的不利影响。

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, 为后续发展奠定了基础。康佳集团昆山液晶模组基地的投产, 有效降低了彩电业务生产成本, 进一步完善产业链, 此外手机和白电业务也得到快速发展, 未来公司综合竞争力有望进一步提升。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持华侨城集团 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“09 华侨城 MTN1”、“10 华侨城 MTN1” AAA 的信用等级, “10 华侨城 CP01”、“10 华侨城 CP02” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是隶属于国务院国资委管理的大型中央企业。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, 项目投资效益明显。
3. 公司完成旅游地产主营业务整合上市工作,

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

完善了公司治理结构。

4. 公司土地储备丰富、土地成本低，为可持续发展奠定基础。
5. 公司电子业务市场占有率稳居前列，随着昆山液晶模组基地的投产，彩电业务生产成本控制能力增强，产业链进一步完善。
6. 公司货币资金充裕，经营性现金流入量大。

关注

1. 公司营业收入中电子业务板块占比较大，但盈利能力偏弱。
2. 突发安全事故对公司旅游业务造成不利影响。
3. 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。
4. 公司投资规模和对外融资需求较大，债务负担有所加重。
5. 公司经营性现金流净额存在一定的波动性。

一、企业基本情况

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2010年底，公司注册资本54.5亿元。

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2009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2009年底，公司（合并）资产总额471.22亿元，所有者权益合计161.00亿元（其中少数股东权益89.14亿元）；2009年公司实现营业收入241.97亿元，净利润19.76亿元（归属于

母公司所有者的净利润10.59亿元）。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额618.58亿元，所有者权益合计178.72亿元（其中少数股东权益99.17亿元）；2010年1~9月，公司实现营业收入207.47亿元，净利润16.94亿元（归属于母公司所有者的净利润8.21亿元）。

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、重大事项

2010年6月29日，深圳东部华侨城大侠谷的太空迷航娱乐项目由于设备突然发生故障，造成较大安全事故，截至目前有6人身亡，10人受伤。事故发生后，公司已全力组织抢救并开展各项善后安抚工作，并于6月30日下午向公众和媒体公布事件经过，发布“东部华侨城致歉信”，东部华侨城大侠谷景区从6月30日起暂停营业，对所有设备进行彻底安全检查。东部华侨城大侠谷景区已于国庆黄金周期间恢复正常营业。

公司于7月1日下发了《关于立即开展安全生产全面检查的紧急通知》，在华侨城集团范围内集中开展为期一个月的安全生产全面检查活动。目前，深圳市应急、公安、消防、质检、安监等部门已介入调查，事故原因正在进一步调查之中。

公司下属主题公园拥有太空迷航等旅游项目，在给游客带来刺激体验的同时，其设备也存在发生事故的可能性。游乐设备的安全运营，将直接影响华侨城主题公园的日常运行，联合资信将密切关注东部华侨城“6.29”事故的调查结果及对公司旅游业务经营的影响。

三、经营管理分析

1. 经营分析

目前公司主营业务以“旅游”和“电子”为核心，涵盖了旅游、酒店经营、房地产、电子、纸包装等业务。2009年，公司实现营业收入241.97亿元，较上年增长16.37%，主要源于

旅游综合收入和电子产品收入的增加。2009年，公司实现主营业务收入（内部相互抵消前）240.98亿元，其中旅游地产综合收入合计占42.70%，电子产品收入占54.49%，纸包装及其

他业务收入占2.81%。与2008年相比，公司电子业务收入占比有所下降，旅游综合收入占比上升较快。2009年，公司主营业务毛利率为30.97%，较2008年（33.17%）略有下降。

表1 公司主营业务收入情况

项目	2010年1~9月		2009年		2008年	
	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）
旅游地产业务收入	756331.8	36.46	1029027.43	42.70	799756.77	38.36
其中：旅游综合收入	508067.05	24.49	704562.44	29.24	454137.64	21.78
房地产收入	248264.75	11.97	324464.99	13.46	345619.13	16.58
电子产品收入	1248163.92	60.16	1313114.42	54.49	1205377.80	57.81
纸包装收入	61092.25	2.94	60421.23	2.51	73915.49	3.54
其他收入	9079.8	0.44	7214.80	0.30	6022.64	0.29
小计	2074666.77	100.00	2409777.88	100.00	2085072.70	100.00
内部相互抵消	-	-	11963.80	-	29864.70	-
主营业务小计	2074666.77	-	2397814.08	-	2055208.00	-

资料来源：公司提供

2010年1~9月，公司实现营业收入207.47亿元，较上年同期增长41.85%，主要是因为成都华侨城、上海华侨城等旅游新项目开业及电子产品收入增加所致；其中旅游综合业务和电子业务收入占比分别为24.49%和60.16%；主营业务毛利率为29.65%。

总体看，公司主营业务收入持续增长，收入结构稳定，盈利能力较强。

旅游地产综合业务

2009年11月，华侨城集团将持有的12家从事地产、旅游主营业务及相关业务的标的公司的全部股权作为对价，认购华侨城控股定向非公开发行的全部股份，华侨城集团持有华侨城控股股权由48.26%上升至56.36%。华侨城集团旗下的旅游、地产及其相关业务通过华侨城控股成功实现整体上市，有利于公司综合开发资源，提高运营效率，促进公司持续健康发展。

表2 交易标的资产情况

序号	标的公司	注册资本（万元）	主营业务	购买股权比例	评估值（万元）
1	深圳华侨城房地产有限公司	100000	房地产	60.00%	483621.85
2	深圳市华侨城投资有限公司	20000	投资	51.00%	57527.95
3	泰州华侨城有限公司	20000	旅游、房地产	20.00%	3860.11
4	上海华侨城投资发展有限公司	40000	旅游、房地产	25.00%	14046.12
5	成都天府华侨城实业发展有限公司	40000	旅游、房地产	2.00%	2218.93
6	深圳市华侨城酒店集团有限公司	80000	酒店服务业	82.00%	83543.18
7	深圳市华侨城国际酒店管理有限公司	15000	酒店服务业	20.00%	4241.85
8	香港华侨城有限公司	HK45500	纸包装及制造	100.00%	74001.15
9	深圳华侨城国际传媒有限公司	5000	传媒业	20.00%	722.98
10	深圳市华侨城物业管理有限公司	600	服务业	45.00%	787.89
11	深圳特区华侨城水电公司	1000	服务业	100.00%	7788.59
12	深圳市华中发电有限公司	4257	制造业	71.83%	5006.48
	合计	--	--	--	737367.08

资料来源：《发行股份购买资产暨关联交易报告书》

公司坚持深化“旅游+地产”商业模式，综合实力与品牌影响力得到进一步提升。2009年公司旅游地产综合业务收入102.90亿元，同比增长28.67%；毛利49.23亿元，同比增长12.33%。2010年1~9月，公司旅游地产综合业务收入75.63亿元，毛利40.71亿元。

(1) 旅游综合业务

公司以“欢乐谷”为品牌进行连锁经营，目前已形成“以深圳为基地，北上京城，东进上海，西入成都”的全国战略发展格局，巩固了在中国主题公园业的行业领袖地位。公司逐步确定了以“旅游项目为主体的成片综合开发”模式，成功实现了“主题公园项目成片开发”、“生态旅游项目成片开发”等文化旅游产品的开发建设。

2009年，华侨城控股加快重点旅游项目的建设，实现成都欢乐谷、上海欢乐谷开业运营和深圳东部华侨城的全面开业。2009年，华侨城旅游接待人数突破1800万人次，再创历史新高，继2007、2008连续两年进入全球旅游景区集团八强后进一步巩固了在主营业务领域的领先地位。2009年公司实现旅游综合业务收入70.46亿元，同比增长55.14%。2010年1~9月，公司旅游综合业务收入50.81亿元，毛利25.37亿元。

华侨城旅游在从深圳走向北京、上海、成都、昆明、泰州等地的第一轮战略布局基础上，将继续推进大型旅游综合项目的布点布局，完成武汉、天津项目投资，同时积极推进北京、上海项目扩大土地储备工作，并对吉林、西安、青岛项目等进行深入考察和调研，为华侨城旅游储备战略发展资源。武汉华侨城项目（公司持股60%）是公司重点推进的大型旅游综合项目，已在武汉东湖储备约3180亩优质旅游地产用地。天津东丽湖项目公司注册资本为10亿元，公司持股40%，夯实了公司在华北地区的战略发展基础。

表3 华侨城主题旅游综合项目开发情况（截至2010年9月底）

项目名称	总投资 (亿元)	总占地面积 (万㎡)	主题公园板块	商品住宅板块		
				总建筑面积 (万㎡)	销售比	建设
东部华侨城	97.8	837.4	于2007年9月28日正式开始运营；大侠谷项目基本完工，并于2009年5月1日对外试营业，8月1日全面开业	14.56	60%	85%
北京华侨城	37	22.78	已于2006年7月正式对外营业	48.3	75%	86%
成都华侨城	100	203.68	已于2009年1月18日正式对外营业	130	26%	45%
武汉华侨城	45	212.11	2009年5月，公司与武汉市政府签署武汉华侨城项目框架协议。2010年1月取得3180亩土地使用权	140	未销售	规划中
上海华侨城	15	65.5	位于上海市松江区佘山国家旅游度假区，于2009年8月16日试营业，9月12日正式营业	无	—	—
泰州华侨城	36.3	209	公园练习场已于2010年1月1日试业并于4月28日正式开业；公园球场及会所主体已完工，预计10月份可对外营业	35	5.74%	9.36%
天津华侨城	50	266.67	2009年5月20日，公司与天津市政府签署东丽湖华侨城项目协议。2010年7月30日，公司与东丽区国土资源局分局签订《天津市国有建设用地使用权出让合同》。	220	未销售	规划中
云南华侨城	45	400	目前已经取得600亩土地使用权	64	未销售	规划中
欢乐海岸	27	56	规划中	5.91	未销售	规划中

资料来源：公司提供

酒店业务方面，2009年，华侨城酒店品牌进一步得到社会认可，行业地位不断提升，荣获“2009中国酒店业十大主题文化酒店金樽

奖”、“亚洲最佳主题度假酒店”等行业荣誉和各类奖项。公司旗下的华侨城大酒店、茵特拉根华侨城酒店和威尼斯酒店三间酒店的间房收

益稳居深圳市场前三名，继续领跑深圳高星级酒店市场。2009年，华侨城大酒店本地商务客户的市场份额比去年同期增长9%；酒店公寓的长住客比去年同期增长60%。政府渠道的稳定和友好关系也为酒店进一步开拓了接待市场，各级政府在华侨城大酒店举行的活动数量上升

了30%。

截至2009年底，深圳市华侨城酒店集团有限公司已拥有、管理9家高星级酒店，23家城市客栈经济型连锁酒店，总计客房数超过约6900间，覆盖北京、上海、广州、深圳等全国重点城市。

表 4 2010 年 1-9 月华侨城部分酒店经营情况

	华侨城大酒店	威尼斯酒店	茵特拉根酒店	菩提宾舍	茵特拉根房车酒店	茵特拉根瀑布酒店	海景酒店	城市客栈
星级	白金五星	五星级	五星级	五星级	四星级	四星级	四星级	经济型
客房数（间）	540	375	287	22	150	93	435	2566
接待游客（人次）	392296	366674	246975	28378	72703	70549	274391	932057
入住率（%）	58	74	55	14	50	46	79	62
平均房价（元）	1116	806	1398	1701	464	926	422	211

资料来源：公司提供

2009年公司正式开业的城市客栈（经济型酒店）直营店达到18家，加盟店3家。公司将城市客栈定位为“城市主题连锁”酒店，逐步形成差异化竞争优势，2009年签约客户达到12000家，取得了良好的效益。

此外，公司输出管理的茵特拉根房车酒店、茵特拉根瀑布酒店和大华兴寺菩提宾舍已于2009年相继开业，茵特拉根酒店群成为中国酒店业新的示范点。

2010年华侨城股份设立了欢乐谷事业部、旅游事业部、酒店物业事业部三个事业部，确立了以业务为单元的事业部运营模式。为真正实现酒店物业事业部的运营管理，降低管理成本，华侨城股份计划对华侨城酒店集团进行吸收合并，分两步：第一步，华侨城房地产持有华侨城酒店集团18%股权转让给华侨城股份，华侨城酒店集团成为华侨城股份全资子公司；第二步，华侨城酒店集团法人资格注销。该项资产重组工作预计2011年下半年完成。

2010年1月，国务院国有资产监督管理委员会发布消息将在央企范围内正式开展非主业宾馆酒店分离重组工作，剥离出的非主业宾馆酒店业务将重组到以宾馆酒店业为主的优势央企，计划3~5年内完成。作为以酒店宾馆为主

业的华侨城集团有可能受益于此次资产剥离方案。随着公司酒店业资源整合与对外拓展，预计酒店业未来发展良好。

（2）房地产业务

受益于“旅游+地产”的经营模式以及高端市场的定位，公司房地产业务盈利能力稳定。2009年，公司针对具体项目及时调整销售策略，快速回笼资金，加快重点项目工程进度，以快制胜抢占市场，深圳纯水岸、东部华侨城天麓、四海公寓、上海浦江华侨城等房地产项目相继进入预售期。2009年公司房地产业务收入32.45亿元，较上年减少6.12%，主要是因为预售房产项目尚未结算。此外，公司开始拓展商业地产模式，大力推进各项招商推广活动，推动华侨城城区商业物业的升级改造。2009年12月，深圳欢乐海岸项目在沪启动全球招商活动，主要针对餐饮、零售和娱乐行业，以中高档为主，整个欢乐海岸项目将于2011年春节试营业。2010年，侨城馨苑、新浦江城二期、天麓八区、成都地产三期高层和泰州华侨城纯水岸一期等房地产项目开始销售，2010年1~9月，公司房地产业务收入24.83亿元，毛利15.35亿元。

表5 2010年9月底公司土地储备情况 (单位: 万平方米)

序号	土地储备项目	未开发土地面积	其中: 旅游项目占地面积	未开发建筑面积	取得时间
1	深圳城区	51.37	--	132.40	2003年3月
2	深圳曦城(含新地块)	18.12	--	10.56	2004年11月
3	上海浦江(含合利坊)	59.1	--	71.10	2007年12月
4	上海苏河湾	3.56	--	13.30	2010年2月
5	西安	17.00	--	17.00	2009年11月
6	泰州	42.53	--	25.70	2006年6月
7	云南	707.68	274.54	120.00	2009年9月
8	成都	95.84	6.21	110.22	2006年9月
9	武汉	211.15	124.60	192.00	2009年12月
10	宝安	2.12	--	8.46	2010年7月
	合计	1208.47	405.35	700.74	-

资料来源: 公司提供

截至2010年9月底, 公司拥有已获得土地证的土地储备合计1208.47万平方米(未开发土地面积), 其中旅游用地405.35万平方米。深圳、上海、泰州和成都等城市的土地储备合计约270万平方米, 多数为2003年至2007年间取得, 拿地成本较低, 土地升值潜力大。依托独特的“旅游+地产”经营模式, 2009年公司与云南、天津和武汉等地方政府洽谈并锁定商务条件, 以较优惠的条件(如政府返还等)获得了优质土地资源, 为公司后续发展做好储备。在2009年底财政部、人民银行等部委联合出台“开发商拿地首次缴款比例不得低于全部土地出让款的50%”相关政策背景下, 华侨城拥有大量优质低成本的土地资源, 竞争优势更加明显。

依靠“旅游+地产”商业模式的成功运作, 公司旅游业务的稳定发展, 有效拉动了周边配套房地产项目的销售价格, 进一步提升房地产板块盈利能力。目前, 公司在建的主要地产项目包括上海苏河湾项目、新浦江项目和深圳的香山里项目等。

苏河湾项目: 2010年2月, 公司通过竞拍获得上海苏河湾1号地块(占地3.56万平方米, 建筑面积约13.3万平方米, 地价为70.2亿元), “苏河湾”位于闸北苏州河北岸的核心区域, 是上海市确定的首批现代服务业集聚区之一, 被称为老上海最后一块尚未开发的黄金地块, 本次拍得的苏河湾1号地块距离上海市中心南京路

及人民广场仅800米, 同时三条轨道交通均经过此地, 地理位置十分优越。根据规划该地块商业面积将建造酒店, 并且地块内还包括历史保护建筑。未来公司将在上海市的核心区域打造一个包含文化创意、休闲旅游、都市娱乐、商务办公和高档居住与一体的大型城市综合体。

香山里项目: 该项目位于华侨城片区、属波托菲诺范围内, 在侨香路南侧, 总投资预计22亿, 占地33185平米, 涵盖3幢18层和7幢33层高的住宅楼、幼儿园、商场及社区服务中心, 同时设有一个两层地下停车场, 共提供停车位1,018个。香山里于2009年8月开工, 分两期建设, 宗地号为T309-0141, 香山里1期于2009年6月获得了核《建设工程规划许可证》(深规建许ZS-2009-0067)。

新浦江城项目: 该项目位于上海市浦星路800号, 近江桦路: 世博会址之南, 黄浦江东岸: 徐浦大桥、卢浦大桥位于楼盘北侧。作为上海政府的“一城九镇”(现“三城七镇”)规划, 浦江镇是一个全新的市镇概念, 无论是住宅还是工农业区的建设, 设计者们都有着长远的打算。借着世博动迁的人口导入契机, 浦江镇未来将成为“城市的副中心”。新浦江城项目在规划理念, 产品设计上, 都基于对镇区未来居住定位, 并非针对着某一个层次, 除了独栋别墅、内院住宅之外, 项目还陆续推出同一个社区组团内的多层, 高层住宅及等产品。“新浦

江城”项目作为该区域首个纯商品房项目，公司专门聘请意大利著名建筑师卡纳第先生规划设计的一个“理想之城”，该项目已荣获“第四届上海市优秀住宅评选综合金奖”。上海市政府已将其确定为上海世博会“城市，让生活更美好”的示范区，以及外国政府和国际组织参观的重点项目。

近年来中国房地产市场逐步回暖，土地市场地王频现，市场供求失衡等问题也充分的暴露出来。为防止房地产市场投资泡沫的再度产生，2009年6月，银监会印发《关于进一步加强按揭贷款风险管理的通知》，重申要严格遵守二套房贷的有关政策。由于2009年中国城市房价增长过快，《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》等相关调控政策持续出台，房地产行业政策显著收紧，对2010年房地产市场走势将产生重要影响。

公司将顺应国家行业政策调整，适时调整经营策略，加快项目开发节奏和周转速度，并努力探索房地产业务与文化旅游综合业务良性互动的发展模式，在项目中充分融入主题文化元素，在产品设计和建设中突出节能环保理念。

电子信息业务

2009年上半年，国内液晶面板和液晶模组缺货现象严重，康佳集团顺应平板电视升级换代趋势，采取应对措施，使得平板电视销量大幅增长。2009年，康佳集团实现营业收入132.59亿元，较2008年增长8.63%，主要源于彩电和手机业务收入的增加；实现净利润1.47亿元，较上年减少46.94%，主要是受液晶面板缺货及价格持续上涨的影响，产品毛利率下降所致。2010年开始，康佳集团加大彩电业务新技术的研发，打造差异化精品、提升产品竞争力，2010年1~9月，康佳集团实现营业收入124.82亿元，较上年同期增长38.29%；但同期外资品牌低价冲击彩电市场，迫使国产品牌跟着降价，以及铜铝钢等部分原材料价格上涨，使得康佳集团净利润同比下降30.25%，为7514.31万元。

2009年，国家加大实施家电下乡力度，促进消费市场全面复苏。彩电方面，平板电视快速超越CRT全面普及；节能环保、网络娱乐、LED背光技术等成为市场三大主流方向；上游屏资源供不应求价格持续上涨；国产品牌重新压倒合资品牌。白电市场稳定发展，竞争进一步集中，品牌集中度进一步提高。手机行业由于3G时代的来临，三大主流营运商纷纷加大对3G的投入。康佳集团2009年继续坚持和深化价值经营策略，把握彩电产品结构调整、家电下乡、以旧换新等商机，进一步强化技术创新，全年申请专利700多项，同比增长15%，专利数量和质量均快速提高。公司共有140款产品中标家电下乡工程，其中彩电51款、冰箱20款，从2008年12月家电下乡二期推广至2009年年底，康佳共生产家电下乡专用产品（包括彩电、冰箱、冷柜、手机、洗衣机）262余万台，销售收入达28亿元。

彩电业务方面，康佳集团抓住平板市场快速增长带来的机遇，不断提升研发能力，顺利推出LED电视88系列、网络电视86系列及节能产品80、81等系列精品，有效地提升了产品竞争力。在营销上，康佳集团稳定城市连锁渠道，发展高效优质渠道；投入5000万元全面实施地县农村市场提升计划，立足旺季、拓展网络，全面实施推广促销策略，提升了康佳在农村市场的地位；落实大促销策略，开展了“万人团购”、“以旧换新”、“超市直销”等促销活动。康佳集团平板产业链整合顺利进行，昆山液晶模组基地于2009年底投产，中国首块自主研发制造的最大尺寸（55寸）液晶模组正式下线，预计康佳集团在液晶电视整机成本将降低10%左右，未来价格优势将更为明显。根据北京中怡康时代市场研究公司的统计数据，截至2009年底，康佳集团彩电产品总体市场占有率约为14%，液晶电视市场占有率由2008年的10%提升至2009年的12%；CRT占有率高达27%，排名稳居第一。在海外业务上，康佳集团将大力开拓欧美之外的新兴市场，推出具有较强竞争力的

低成本新机型抢占市场。

手机业务方面，在手机行业众多品牌厂商销量下滑和下游渠道洗牌进一步加速的形势下，康佳集团手机业务形成了“领驭，风尚，精钻”三大系列，明确了高性价比、差异化的产品定位，进一步确立了康佳在国产手机的领先地位。康佳集团2009年全年整机销量480万台、同比增长52%；在全球金融危机的造成全行业出口下降的背景下，手机外销达245万台，同比增长101%。

白电业务方面，康佳集团设立康佳白电合肥研发中心，进一步提升研发制造水平。白电冰箱业务围绕“节能·好品质”，实施精品工程，优化冰箱产品结构，提升低能耗、大容积产品占比；其中日耗电0.5度以上较高能耗产品占比从2008年的71.6%降至2009年的49.6%；三门冰箱占比从2008年的3.7%提升至2009年的12.8%。康佳集团实施阶梯激励与阶梯返利政策，持续开展大规模以旧换新、团购等终端促销活动。

2009年，在国内主要机顶盒企业销售收入同比下滑的情况下，康佳集团数字网络业务实现了销售收入和利润的双超越，全年机顶盒产品销量达61.85万台，同比增长52.64%，实现销售收入1.43亿元，同比增长31.69%。此外康佳集团还加强了对视讯业务内部管理水平的提升、新业务拓展等方面的管理，视讯业务订单结构得到优化，海外订单也实现了北美市场零的突破，南非市场开始启动。

纸包装业务

2009年，华侨城（亚洲）控股继续推进惠州华力新生产基地建设，已完成一期建设。鉴于国际金融危机对海外市场的持续影响，华侨城（亚洲）控股对产品销售策略及时进行调整，注重内销客户的开拓和挖潜，加大彩印产品的销售开发力度，努力提升产品内销以及彩印业务的比重。在产品内销方面，分别成立华励（惠州）和中山华励两家内销公司来加强内销市场的拓展力度。

华侨城（亚洲）控股稳健推进现有包装印

刷业务的持续发展，深入探索新业务、新项目的拓展模式，全力参与、融入集团核心主业，成功投资参股成都华侨城、云南华侨城之后，并准备推进增资进入西安项目。

随着华侨城集团整体上市工作的推进，华侨城（亚洲）控股适时推进配售融资工作，募集资金约1.6亿港元并成功引入中国人寿资产管理公司、瑞银环球资产管理公司、中国国际金融有限公司等国际知名投资机构作为策略股东。

2009年，公司纸包装业务实现营业收入6.04亿元，较上年略有下降。2010年1~9月，公司纸包装业务实现营业收入6.11亿元，较2009年全年略有增加。

2. 未来发展

未来公司将完善业务发展的两个平台（全国性的品牌平台和境内外资本平台），统筹协调子公司的专业化发展和集约化发展。稳步推进旅游地产项目的全国布局，获得良好品牌效应、投资回报和稳定现金流；创新旅游地产的发展模式，夯实集团发展的核心竞争力；扶持酒店业务品牌扩张，加快电子信息业务的产业升级；同时促进酒店、电子业务与地产、旅游业务的结合，积极参与旅游、地产项目的开发，整合优质资源，发挥集团整体产业优势；推进纸包装业务的多元发展，运用海外资本平台促进核心业务发展。

未来几年，公司将重点推进第二轮全国战略布局项目，主要包括成都华侨城、欢乐海岸项目、武汉华侨城、天津华侨城、招商华侨城曦城、上海苏河湾等项目。公司预计2011~2013年，投资支出合计401亿元，投资规模较大。

总体看，公司主营业务收入持续增长，收入结构稳定，盈利能力较强。公司实行欢乐谷品牌连锁经营，陆续获得了大量优质低成本的土地资源储备，不断创新优化旅游产品，“旅游+地产”项目投资效益明显；彩电业务向上游产业链延伸，昆山液晶模组基地的投产有效降低

了生产成本,手机和白电业务快速发展,公司盈利能力得到进一步的提高。联合资信也注意到,旅游行业易受外部环境影响,房地产政策及市场需求波动也将对公司经营产生一定的影响。

四、财务分析

公司提供的2009年度财务报表已经中瑞岳华会计师事务所审计,并出具了标准无保留意见的审计意见;公司2010年三季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

2009年,公司实现营业收入241.97亿元,较上年增长16.37%,主要是因为深圳东部华侨城的全面开业、成都欢乐谷和上海欢乐谷新项目开业运营和以及电子产品收入的增加所致;实现主营业务收入239.78亿元,占营业收入比重为99.09%。2009年公司营业成本为165.49亿元,较上年增长19.42%,高于营业收入的增速。2009年,公司实现利润总额24.04亿元和净利润19.76亿元,分别较上年增长10.60%和9.78%。

2009年,公司成都、上海等旅游新项目开业使得销售费用有所增加,导致公司期间费用较上年增长13.78%,期间费用占营业收入比重17.20%,和上年基本持平。

2009年,公司实现投资收益3.15亿元,较上年增加2.27亿元,主要是长期股权投资收益增加所致。

从盈利指标看,2009年公司营业利润率为27.29%,较2008年的28.05%略有下降;总资本收益率和净资产收益率分别7.60%和12.27%,基本保持稳定。总体看,公司盈利能力较强。

2010年1~9月,公司实现营业收入207.47亿元,较上年同期增长41.85%;康佳集团开拓平板电视市场份额的同时积极研发新产品,营业成本较上年同期增长45.21%,达145.95亿元。公司实现利润总额和净利润分别为22.11

亿元和16.94亿元,比上年同期分别增长54.63%和46.46%。公司营业利润率为25.27%。

2. 现金流及保障

经营活动方面,2009年公司成都、上海等旅游新项目开业及地产项目开始销售,使得经营活动现金流入量较上年增长29.63%,为312.15亿元;经营活动产生的现金流量净额为77.19亿元,较上年大幅增长。从收入实现质量看,2009年公司现金收入比123.90%,较上年(111.44%)有所上升,公司收入的实现质量有所提高,经营活动获取现金的能力增强。

投资活动方面,2009年随着公司在建项目的开业,资金投入逐渐减少,公司投资活动产生的现金流出量为43.10亿元,较上年下降28.95%;投资活动产生的现金流量净额仍为负值(-28.30亿元)。

筹资活动方面,2009年,公司筹资活动现金流入量为202.59亿元,较上年减少1.66%;公司经营现金流量充裕,大量归还借款,筹资活动产生的现金流出量达到238.86亿元,较上年增长21.13%,公司筹资活动产生的现金流量净额转为负数,为-36.27亿元。

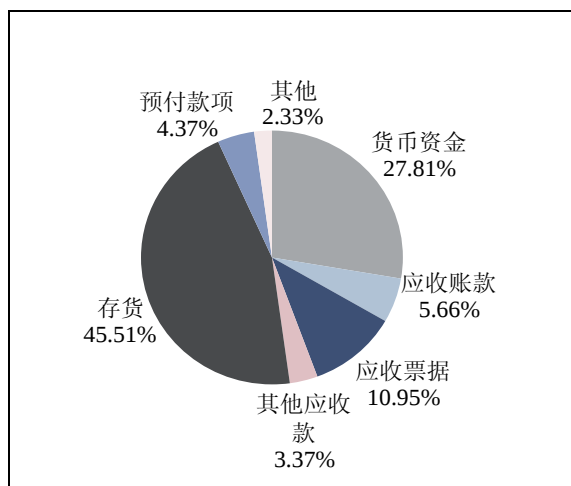
2010年1~9月,公司销售商品、提供劳务收到的现金239.11亿元,较上年同期增长6.21%,主要源于预收房款和旅游收入的增加;购买商品、接受劳务支付的现金236.28亿元,较上年同期增长101.91%,主要是上海苏河湾地块的预付土地款增加所致,公司经营活动现金流净额为-63.69亿元。公司投资活动产生的现金流净额和筹资活动产生的现金流净额分别为-16.75亿元和105.42亿元,现金及现金等价物净增加额为24.83亿元;现金收入比为115.25%。

综合来看,公司整体现金流状况良好,现金流规模较大,经营获取现金能力增强,但经营性现金流净额具有一定的波动性;投资规模和外部融资需求较大。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 471.22 亿元，较上年增长 15.30%，其中流动资产合计占 55.24%，较 2008 年下降了 4.66 个百分点，非流动资产合计占 44.76%。

图1 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司流动资产合计 260.30 亿元，较上年增长 6.33%，主要源于货币资金和其他应收款的增加。和 2008 年底相比，货币资金占比上升 10.13 个百分点，存货占比下降 15.50 个百分点。

截至2009年底，公司货币资金72.39亿元，较上年增长67.29%，主要是由于公司经营性现金流入。公司货币资金中不可随时支取的各类保证金存款29.25亿元（主要用于NDF业务美元贷款质押），占货币资金总额的40.41%。公司货币资金较为充足。

截至 2009 年底，公司存货账面余额为 123.66 亿元，较上年下降 19.20%，主要是因为随着公司在建房地产项目的完工和预售，拟开发土地和在建房地产开发产品减少所致。截至 2009 年底，公司拥有房地产拟开发土地约 500 多万平方米，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。公司存货余额构成中占比较大的有在建开发产品（占 36.99%）、拟开发土地（占 21.15%）、库存商品（占 19.77%）、原材料（占 12.14%），和 2008

年相比，拟开发土地占比下降了 14.87 个百分点，原材料和库存商品占比分别上升了 5.48 和 7.43 个百分点。截至 2009 年底，公司共计提存货跌价准备 5.21 亿元，计提比例 4.21%。公司存货中占比较大的拟开发土地部分拿地时间早的地块成本低，新增的“旅游+地产”项目在地方政府支持下土地获取价格也较优惠。考虑到公司独特的“旅游+地产”经营模式，旅游业务的发展有效拉动了周边配套房地产项目的销售价格，公司在建开发产品跌价风险相对较低。

截至 2009 年底，公司应收票据 28.51 亿元，较上年增长 7.36%，主要为银行承兑汇票（占 99.09%）。公司应收票据中 12.17 亿元用于中国银行股份有限公司深圳市分行授信额度质押。公司应收账款账面余额 17.14 亿元，较上年略有增加，主要为下属子公司康佳集团的应收货款，前五名欠款单位欠款合计 2.91 亿元，占应收账款余额的 24.05%。从账龄上看，1 年以内的占 78.65%，账龄较短。2009 年底公司对应收账款提取 2.40 亿元坏账准备。

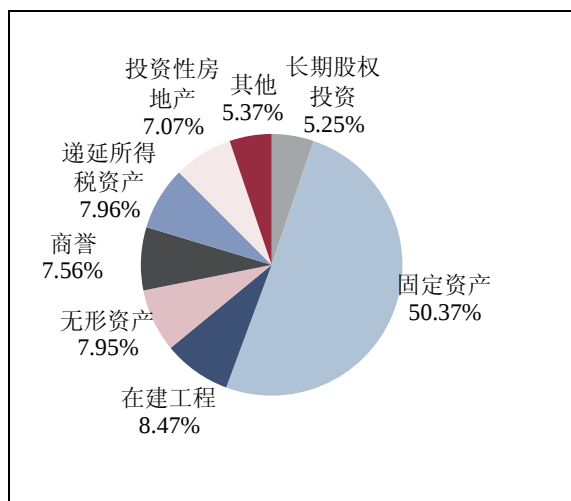
截至 2009 年底，公司预付账款 11.38 亿元，较上年增长 44.00%，主要是深圳市华侨城酒店集团有限公司预付的土地出让金增加所致。公司其他应收款账面余额 9.59 亿元，较上年增加 6.25 亿元，主要是增加了天津东方财信投资集团有限公司的应收股权转让款（合同约定 2010 年 4 月底收回，但截至 2010 年 5 月底该笔款项正在审批中，公司尚未收回）。公司对其他应收款计提 0.80 亿元坏账准备。

截至 2009 年底，公司非流动资产 210.93 亿元，较上年增长 28.71%，主要是固定资产增加所致。和 2008 年相比，固定资产占比上升了 6.97 个百分点，在建工程和商誉占比分别下降了 15.04 和 4.18 个百分点。

截至 2009 年底，公司固定资产原值 147.09 亿元，较上年增长 40.59%，固定资产中以房屋及建筑物（占 48.94%）和机器设备（占 30.06%）为主。2009 年底公司固定资产累计折旧 40.16 亿元，减值准备 0.70 亿元。公司固定资产年末

余额中原值 2.17 亿元已用于银行借款抵押；另外，存在土地使用权为公司的房屋建筑物尚未办妥产权证的账面价值为 38.78 亿元。

图 2 2009 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司在建工程 17.64 亿元，较上年下降 53.64%，主要原因是 2009 年在建工程转增固定资产 42.74 亿元，截至 2009 年底公司在建工程情况见下表。

表 6 截至 2009 年底公司在建工程情况（亿元）

工程名称	截至 2009 年底余额
东部华侨城主题公园项目	9.57
欢乐海岸项目	3.50
成都华侨城项目	1.62
上海华侨城主题公园项目	1.20
北京华侨城项目改造	0.63
康佳研发大厦	0.33
香港华侨城技改项目	0.29
云南华侨城项目	0.21
白电工业园二期项目厂房及其他基础设施	0.18
深圳欢乐谷项目改造	0.12
合计	17.64

资料来源：公司审计报告

公司无形资产原价合计 18.61 亿元，较上年增长 61.44%，主要是土地使用权（占 96.79%）增加所致。

截至 2009 年底，公司所有者权益合计 161.00 亿元，较上年增长 8.12%，其中少数股

东权益占 55.36%；归属于母公司所有者权益 71.87 亿元，较上年下降 3.61%，其中实收资本、资本公积和盈余公积占比均较 2008 年有所上升，分别为 27.83%、13.99%和 22.80%，未分配利润占比由 32.69%降至 25.74%。

截至 2009 年底，公司负债合计 310.22 亿元，较上年增长 19.42%，其中流动负债占 87.79%，非流动负债占 12.21%（较 2008 年上升了 5.38 个百分点）。

截至 2009 年底，公司流动负债合计 272.33 亿元，较上年增长 12.53%。和 2008 年相比，短期借款占比（16.00%）和其他流动负债占比（11.12%）分别下降了 9.22 和 9.88 个百分点，应付账款占比（19.11%）和预收账款占比（18.56%）分别上升了 5.30 和 12.47 个百分点。

截至 2009 年底，公司应付账款 52.04 亿元，较上年增长 55.77%，主要是尚未结算的工程款增加所致。公司预收账款 50.56 亿元，较上年增长 242.54%，主要是天麓项目、欢乐嘉园项目、波托菲诺项目等的预收房款增加所致。公司其他流动负债 30.30 亿元，为 2009 年发行的 30 亿元短期融资券（“09 华侨城 CP01”）。

截至 2009 年底，公司非流动负债合计 37.88 亿元，较上年增长 113.41%；其中长期借款大幅减少（占比由 63.56%下降至 12.00%），应付债券占 80.31%，主要是公司 2009 年 8 月发行的 30 亿元三年期中期票据（“09 华侨城 MTN1”）。

截至 2009 年底，公司债务总额 142.07 亿元，较上年减少 12.41%，其中短期债务占 75.39%，长期债务占 24.61%（较上年上升 17.66 个百分点），债务结构有所改善。

截至 2009 年底，公司资产负债率为 65.83%，较上年略有上升；全部债务资本化比率由 52.14%下降至 46.88%；“09 华侨城 MTN1”的发行使得长期债务资本化比率由 7.04%上升至 17.84%。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 618.58 亿元，其中流动资产合计占 63.50%，较 2009

年底略有上升，非流动资产占 36.50%。公司流动资产 392.80 亿元，较 2009 年底增长 50.91%，主要源于预付账款和存货的增加；与 2009 年底相比，公司流动资产构成中，预付账款和存货占比分别增加了 7.08 和 1.14 个百分点，货币资金占比减少了 5.55 个百分点；非流动资产构成中，在建工程占比增加了 4.55 个百分点。公司预付账款 44.98 亿元，较上年底增加 33.61 亿元，主要是因为预付上海苏河湾地块、宝安地块等的土地款增加；公司新拍得上海苏河湾地块，使得存货较上年底增长 54.68%，达 183.22 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司所有者权益合计 178.72 亿元，其中少数股东权益 99.17 亿元；归属于母公司所有者权益 79.55 亿元，其中实收资本占 25.14%，资本公积占 21.83%，盈余公积占 20.60%，未分配利润占 32.97%，外币报表折算差额占 -0.54%；与 2009 年底相比，所有者权益构成中，未分配利润占比增加了 7.23 个百分点。

截至 2010 年 9 月底，公司负债合计 439.86 亿元，其中流动负债占 76.25%，非流动负债占比上升至 23.75%。公司流动负债合计 335.41 亿元，较 2009 年底增长 32.16%；其中短期借款占比上升至 32.39%；其他应付账款 54.44 亿元，较 2009 年底增长 29.48%，主要是康佳集团应付保证金增加所致；预收款项 69.74 亿元，较 2009 年底增长 37.94%，主要是公司预收房款。公司非流动负债合计 104.45 亿元，较 2009 年底增长 175.73%，主要源于长期借款和应付债券的增加。

截至 2010 年 9 月底，公司全部债务 257.10 亿元，较 2009 年底增长 80.96%；长期借款的大幅增加使得长期债务占比上升至 39.60%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年有所上升，分别为 71.11%、58.99%和 36.29%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于 2009 年公司流动负债增长速度快于流动资产增长速度，流动比率由上年的 101.15%下降至 95.58%；公司流动资产中存货减少，占比下降，2009 年公司速动比率由上年的 39.44%上升至 52.08%；公司经营产生的现金流量净额大幅增加，使得经营现金流负债比由 8.02%上升至 28.34%。2010 年 9 月底，公司流动比率和速动比率有所上升，分别为 117.11%和 62.49%。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。

从长期偿债能力指标看，2009 年公司 EBITDA 为 39.00 亿元，较上年增长 12.01%；2009 年公司 EBITDA 利息倍数由 7.36 倍上升至 11.96 倍，全部债务/EBITDA 由 4.66 倍下降至 3.64 倍。考虑到公司流动负债中预收款项占比较大，且多为预收房款，公司实际偿债能力较强。

对外担保方面，公司下属子公司成都天府华侨城实业发展有限公司、深圳东部华侨城有限公司及上海天祥华侨城有限公司为商品房承购人向银行提供抵押贷款担保，截至 2009 年 12 月底，尚未结清的担保金额为 18.72 亿元。由于借款人房产已抵押给借款银行，根据历年的情况，该等公司没有发生由于担保连带责任而发生损失的情形，或有负债风险相对较低。

2009 年公司 EBITDA 39.00 亿元，为待偿还债券（20 亿元“10 华侨城 CP01”+30 亿元“09 华侨城 MTN1”+20 亿元“10 华侨城 MTN1”+24 亿元“10 华侨城 CP02”）本金总额的 0.41 倍。2009 年经营活动现金流入量 312.15 亿元，为待偿还债券本金总额的 3.32 倍。截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产合计 120.39 亿元，为待偿还债券本金总额的 1.28 倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对公司待偿还债券的保障能力较强。

综合考虑，联合资信维持华侨城集团 AAA

的主体长期信用等级，评级展望为稳定；维持“09华侨城MTN1”、“10华侨城MTN1” AAA的信用等级，“10华侨城CP01”、“10华侨城CP02” A-1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）

	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	432736.71	723925.71	67.29	874318.39
交易性金融资产	12.83	389.87	2938.74	
短期投资				
应收票据	265576.18	285110.84	7.36	329589.09
应收账款	148795.19	147399.41	-0.94	204587.80
预付账款	79005.57	113770.28	44.00	449835.78
应收利息	2010.33	3252.99	61.81	
应收股利		6155.56	--	
其他应收款	26477.31	87828.03	231.71	237488.10
存货	1493421.54	1184527.31	-20.68	1832182.71
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		50591.02	--	1.46
流动资产合计	2448035.66	2602951.03	6.33	3928003.34
非流动资产：				
可供出售金融资产	1065.66	1026.81	-3.65	998.54
持有至到期投资		80000.00	--	80000.00
长期应收款				
长期股权投资	78288.39	110791.00	41.52	144301.08
股权分置流通权				
投资性房地产	97882.75	149159.33	52.39	145463.07
固定资产	711085.33	1062345.15	49.40	1062315.82
生产性生物资产				
在建工程	385170.32	178570.82	-53.64	293802.81
固定资产清理		2085.11	--	3.90
无形资产	97510.04	167636.31	71.92	165178.04
开发支出				
商誉	192310.73	159391.52	-17.12	168094.82
长期待摊费用	25793.85	26676.48	3.42	24943.70
递延所得税资产	48362.97	167974.01	247.32	169224.60
其他非流动资产	1272.98	3605.06	183.20	3468.47
非流动资产合计	1638743.01	2109261.60	28.71	2257794.84
资产总计	4086778.67	4712212.63	15.30	6185798.17

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	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	610480.31	435730.70	-28.62	1086379.80
交易性金融负债	1248.19		-100.00	
应付票据	289244.00	314511.69	8.74	243267.98
应付账款	334052.32	520367.77	55.77	458760.41
预收账款	147593.99	505572.72	242.54	697378.99
应付职工薪酬	38027.10	42012.03	10.48	39429.99
应交税费	35156.71	161346.37	358.93	61015.53
应付利息	824.72	2363.30	186.56	
应付股利	790.87	160.45	-79.71	235.32
其他应付款	353317.92	420477.09	19.01	544424.65
一年内到期的非流动负债	101128.76	17840.47	-82.36	19783.81
其他流动负债	508290.11	302959.00	-40.40	203408.20
流动负债合计	2420154.99	2723341.59	12.53	3354084.67
非流动负债：				
长期借款	112818.85	45447.13	-59.72	515841.41
应付债券		304235.00	--	502278.06
长期应付款	27350.09	433.93	-98.41	957.41
递延收益				
专项应付款		200.00	--	200.38
预计负债				
递延所得税负债	586.01	457.49	-21.93	457.49
其他非流动负债	36757.84	28054.10	-23.68	24797.92
非流动负债合计	177512.79	378827.65	113.41	1044532.67
负债合计	2597667.78	3102169.24	19.42	4398617.34
所有者权益：				
实收资本（股本）	200000.00	200000.00	0.00	200000.00
资本公积	169962.92	172380.65	1.42	173672.35
盈余公积	134783.36	163888.34	21.59	163888.34
未分配利润	243761.67	184970.70	-24.12	262260.70
外币报表折算差额	-2882.30	-2549.55	-11.54	-4324.62
归属于母公司所有者权益	745625.65	718690.14	-3.61	795496.77
少数股东权益	743485.24	891353.25	19.89	991684.06
所有者权益合计	1489110.89	1610043.39	8.12	1787180.83
负债和所有者权益合计	4086778.67	4712212.63	15.30	6185798.17

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	2079327.01	2419706.59	16.37	2074666.77
减: 营业成本	1385777.79	1654943.66	19.42	1459532.19
营业税金及附加	110211.22	104459.20	-5.22	90771.81
销售费用	182679.04	227065.72	24.30	189826.03
管理费用	153600.04	166325.84	8.29	133202.22
财务费用	29602.91	22890.77	-22.67	27033.46
资产减值损失	8175.96	38771.90	374.22	911.02
加: 公允价值变动收益	-1268.73	1625.26	-228.10	-278.11
投资收益	8749.23	31497.49	260.00	42425.19
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	6811.60	25464.25	273.84	
汇兑收益				
二、营业利润	216760.57	238372.25	9.97	215537.13
加: 营业外收入	3556.15	4698.64	32.13	9869.19
减: 营业外支出	2940.58	2647.33	-9.97	4354.57
其中: 非流动资产处置净损失	1314.25	1655.85	25.99	
三、利润总额	217376.14	240423.56	10.60	221051.75
减: 所得税费用	37404.51	42848.35	14.55	51636.13
加: 未确认的投资损失				
四、净利润	179971.62	197575.21	9.78	169415.62
其中: 归属于母公司所有者的净利润	87234.72	105864.50	21.36	87361.62
少数股东损益	92736.91	91710.71	-1.11	82054.00
五、每股收益				
基本每股收益				
稀释每股收益				

附件 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 1~9 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	29.39	2391124.94
收到的税费返还	7981.23	8782.24	10.04	18507.93
收到的其他与经营活动有关的现金	82961.69	114636.45	38.18	96111.25
经营活动现金流入小计	2408056.18	3121505.63	29.63	2505744.12
购买商品、接受劳务支付的现金	1649598.23	1628149.06	-1.30	2362836.20
支付给职工以及为职工支付的现金	166581.65	178055.84	6.89	151445.04
支付的各项税费	191651.69	275800.23	43.91	313105.08
支付的其他与经营活动有关的现金	206067.47	267625.40	29.87	315305.72
经营活动现金流出小计	2213899.05	2349630.54	6.13	3142692.05
经营活动产生的现金流量净额	194157.13	771875.10	297.55	-636947.93
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	-74.43	50032.04
取得投资收益收到的现金	17370.32	27209.32	56.64	14459.23
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	-38.47	14636.71
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	295.20	42918.80	14438.8	56480.00
收到的其他与投资活动有关的现金	56579.76	35314.65	-37.58	8900.00
投资活动现金流入小计	234782.21	147958.08	-36.98	144507.98
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	-11.15	296625.27
投资支付的现金	200613.51	86612.19	-56.83	8480.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	14003.41	-5853.85	-141.80	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	9182.78	10084.96	9.82	6900.00
投资活动现金流出小计	606607.13	430967.20	-28.95	312005.27
投资活动产生的现金流量净额	-371824.91	-283009.12	-23.89	-167497.30
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	-39.55	26315.27
取得借款收到的现金	1924341.45	1853265.20	-3.69	2348669.69
收到的其他与筹资活动有关的现金	111667.44	158114.89	41.59	501006.19
筹资活动现金流入小计	2060017.26	2025894.28	-1.66	2875991.15
偿还债务所支付的现金	1727981.96	1992941.15	15.33	1519726.46
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	120818.44	84427.74	-30.12	80916.50
支付的其他与筹资活动有关的现金	123197.71	311268.01	152.66	221158.90
筹资活动现金流出小计	1971998.11	2388636.91	21.13	1821801.86
筹资活动产生的现金流量净额	88019.14	-362742.63	-512.12	1054189.29
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2623.91	-1041.05	-60.32	-1464.87
五、现金及现金等价物净增加额	-92272.55	125082.30	-235.56	248279.20
加: 期初现金及现金等价物余额	398618.01	306345.46	-23.15	431393.45
六、期末现金及现金等价物余额	306345.46	431427.76	40.83	679672.65

附件 3-2 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(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	179971.62	197575.21	9.78
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	374.22
固定资产折旧	70974.91	102041.98	43.77
无形资产摊销	2951.29	5915.22	100.43
长期待摊费用摊销	9529.17	8960.24	-5.97
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	-10.17
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	-228.10
财务费用	43637.62	32617.47	-25.25
投资损失(减:收益)	-8749.23	-31497.49	260.00
递延所得税资产减少(减:增加)	-9357.96	-35237.55	276.55
递延所得税负债增加(减:减少)	-229.72	-128.52	-44.05
存货的减少(减:增加)	-282900.37	293769.39	-203.84
经营性应收项目的减少(减:增加)	-11190.64	-89429.52	699.15
经营性应付项目的增加(减:减少)	186261.72	244769.25	31.41
其他	2901.66	4195.16	44.58
经营活动产生的现金流量净额	194157.13	771875.10	297.55
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	40.83
减: 货币资金的期初余额	398618.01	306345.46	-23.15
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	-235.56

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	4.99	8.61	--
存货周转次数(次)	1.03	1.24	--
总资产周转次数(次)	0.55	0.55	--
现金收入比(%)	111.44	123.90	115.25
盈利能力			
营业利润率(%)	28.05	27.29	25.27
总资本收益率(%)	6.30	7.60	--
净资产收益率(%)	12.09	12.27	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	7.04	17.84	36.29
全部债务资本化比率(%)	52.14	46.88	58.99
资产负债率(%)	63.56	65.83	71.11
偿债能力			
流动比率(%)	101.15	95.58	117.11
速动比率(%)	39.44	52.08	62.49
经营现金流动负债比(%)	8.02	28.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.36	11.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.66	3.64	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	0.34	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.75	14.99	--
现金偿债倍数(倍)	1.59	2.29	2.74
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.47	7.09	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.44	1.75	--

注：2010 年 9 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	
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	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 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。

附件 7 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