

跟踪评级公告

联合[2009] 552 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持怀化市城市建设投资有限公司主体长期信用等级为A⁺,评级展望为稳定,并维持其2009年13亿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
二零零九年十二月一日



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>

怀化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: A⁺ 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	存 续 期	跟 踪 评 级 结 果	上 次 评 级 结 果
09 怀化城投债	13 亿元	2009/2/18-2019/2/18	AA	AA

跟踪评级时间: 2009 年 12 月 1 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 8 月
现金类资产(亿元)	1.02	1.20	5.47
资产总额(亿元)	61.10	66.22	83.55
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	50.38	51.52	52.15
短期债务(亿元)	0.00	0.00	0.58
全部债务(亿元)	5.24	10.14	29.03
主营业务收入(营业收入)(亿元)	4.92	5.06	0.88
利润总额(亿元)	1.70	1.52	0.63
EBITDA(亿元)	2.09	2.07	--
经营性净现金流(亿元)	-1.59	-2.33	--
主营业务利润率(营业利润率)(%)	32.31	24.04	27.86
净资产收益率(%)	3.38	2.21	--
资产负债率(%)	17.54	34.97	37.59
全部债务资本化比率(%)	9.41	30.99	35.76
流动比率(%)	1681.02	1450.73	2826.65
全部债务/EBITDA(倍)	2.51	4.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.48	3.85	--
经营现金流/流动负债(%)	-43.77	-51.08	--

注: 公司 2007-2008 年报表按新会计准则编制, 2009 年 8 月报表按旧会计准则编制且未经审计。

分析师

孙恒志 李慧鹏

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

怀化市城市建设投资有限公司(以下简称“公司”)是怀化市城市基础设施建设投融资平台和土地一级开发企业。跟踪期内, 怀化市财政收入持续增长, 公司获得的税费返还快速增加。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司土地出让成本上升、土地出让成交量减少等不利因素对其短期内收入及利润的负面影响。怀化市城市化进程的不断推进促使公司土地出让价格持续上升; 随着怀化市房地产市场回暖, 开发商对后续开发储备土地的需求也将有所提高, 公司未来土地出让收入有望增加。

“09怀化城投债”(以下简称“本期债券”)由公司自有土地进行抵押担保, 跟踪期内抵押资产的评估价值稳中有升, 对本期债券的保护程度良好。

综上, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 A⁺, 评级展望为稳定, 并维持“09怀化城投债”AA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司获得的补贴收入不断增加, 政府支持持续性较强。
2. 公司在怀化市城市土地一级开发与出让业务处于垄断地位, 主营业务盈利能力保持较高水平。
3. 公司自有抵押资产价值稳中有升, 为本期债券发行额度的 2.40 倍, 增强了本期债券偿付的安全性。

关注

1. 公司债务负担加重。
2. 受土地开发成本上升、短期内土地市场成交量减少的影响, 公司利润规模下降。

一、企业基本情况

怀化城市建设投资有限公司（下称“公司”或“怀化城建”）系经由怀化市人民政府怀政办函[1999]21号文件批准，于2000年4月注册成立的国有独资有限责任公司，截至2008年底，公司注册资本3.6亿元。

公司根据怀化市政府要求，会同有关部门制订城市基础设施具体项目和土地利用规划；并承担怀化市基础设施和重大社会发展项目的建设任务；开发经营政府配置给公司的土地资产。公司是怀化市城市基础设施建设的投融资平台，垄断了怀化市土地一级市场的开发经营业务。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，下设综合管理部、经营管理部、财务管理部、技术部、征地拆迁部等常设职能部门，并针对具体承建项目成立了若干临时项目组，公司无下属子公司。

截至2008年底，公司（合并）资产总额66.22亿元，所有者权益51.52亿元；2008年公司实现营业收入5.06亿元，利润总额1.52亿元。

截至2009年8月底，公司（合并，未经审计）资产总额83.55亿元，所有者权益52.15亿元；2009年1~8月，公司实现主营业务收入0.88亿元，利润总额0.63亿元。

公司注册地址：怀化市鹤城区红星路125号；法定代表人：易贵长。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

2008年，怀化市实现地区生产总值503.69亿元，按可比价格计算同比增长13%，高于全省0.2个百分点，为1988年以来最高增幅，主要来自第二产业和第三产业的增长。三次产业比重结构为21.5: 36.8: 41.7，第一产业比重继续下降，较2007年下降了2.1个百分点。全市按常住人口计算，人均生产总值达10950元，同比增长11.8%。

2008年全市全社会固定资产投资191.15亿元（不含跨区域项目），同比增长30.3%。其中，城镇以上完成固定资产投资167.74亿元，同比增长33.6%。在城镇以上固定资产投资中，房地产开发投资完成额21.14亿元，同比增长35.7%；全年房屋施工面积327.74万平方米，同比减少14.3%。

2008年，怀化市财政收入增长强劲。全年实现财政总收入34.05亿元，同比增长28.8%，增速较2007年提高0.5个百分点；一般预算收入22.37亿元，同比增长30%，增速较2007年提高2.8个百分点。

2. 政府支持

在资金补贴方面，根据《怀化市人民政府关于市城建投资公司开发土地有关税费问题处理的通知》（怀政函[1999]17号文件），公司享有免收新菜地开发基金、新增建设用地有偿使用费返还部分全额返还等税费返还优惠政策，税费返还以政府补贴形式划给公司，在“营业外收入”科目反映。2008年，湖南省制定了《湖南省城镇土地使用税实施办法》，根据该实施办法，怀化市土地出让相关税费标准有所提高，公司2008年获得怀化市财政局的补贴款相应地大幅增加，共计4387.68万元，较2007年增加2252.10万元。

3. 公司经营

公司主营业务收入全部来自土地出让收入。公司根据所制定的城市土地开发规划，结合土地开发进度和自身资金状况，将所开发的土地通过怀化市地产交易所挂牌，采用“招拍挂”方式出让，所获得的土地出让金由怀化市财政全额返还给公司。2008年，公司土地出让面积合计约765.98亩，实现主营业务收入5.06亿元，同比增长3.40%。

公司土地平均出让价格稳定增长，2008年约为66万元/亩，同比增长2.31%。但随着公司征地成本和基建项目投入的增加，土地平均开

发成本逐年上升。2008 年公司土地平均出让成本达到 50.15 万元/亩，同比增长 14.68%，导致公司获利能力有所下降。2008 年公司土地出让平均利润为 15.85 万元/亩，同比减少 23.72%；公司主营业务利润为 1.22 亿元，同比减少 19.91%。

表 1 公司土地出让情况

指标	2007 年	2008 年	09 年 1-8 月
出让面积（亩）	758	765.98	125.72
主营业务收入（万元）	48904.15	50568.70	8845.57
主营业务成本（万元）	33145.5	38412.66	6380.89
主营业务利润（万元）	15177.12	12156.04	2464.68
平均出让价格（万元/亩）	64.51	66.00	70.40
平均出让成本（万元/亩）	43.73	50.15	50.75
平均利润（万元/亩）	20.78	15.85	19.65

资料来源：公司提供

2008 年，怀化市房地产市场从二季度出现盘整，三至四季度交易量和销售价格涨幅均呈回落走势。自 2008 年下半年以来，市场观望气氛浓厚，房地产企业在市场开发领域脚步有所放缓，拿地也变得更加谨慎，怀化市土地市场成交量放缓。

为促进房地产市场稳定发展，2009 年初中共怀化市委办公室、怀化市政府办公室下发《关于促进房地产市场稳定健康发展的实施意见》（怀办发[2009]1 号文）。随着利好政策的出台和融资困难的缓解，房地产开发企业信心有所

提升，使得 08 年下半年停滞或放缓的项目在今年开始加快建设进度。2009 年 1~8 月，全市完成房地产开发投资 17.03 亿元，同比增长 41.2%；房屋施工面积 378.4 万平方米，同比增长 54.0%。

2009 年上半年怀化市房地产施工主要集中于 2008 年的后续项目建设，土地市场的回暖呈明显的滞后性。以上导致 2009 年 1~8 月公司出让土地 125.72 亩，仅为 2008 年全年的 16.41%。公司土地出让实现主营业务收入 0.88 亿元，主营业务利润 0.25 亿元。但在出让价格上升的带动下，土地出让平均利润接近于 2007 年的平均水平，为 19.65 万元/亩。

随着怀化市房地产市场形势出现积极变化，开发企业投资信心将继续恢复，并进一步为后续开发储备土地。预计未来公司土地出让收入有望增加。

4. 管理分析

跟踪期间，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化。

三、募集资金使用情况

公司于 2009 年 2 月 18 日公开发行“09 怀化城投债”，募集资金 13 亿元，全部用于怀化市城市环境综合治理工程项目和怀化市城市路网建设工程项目。以上项目总投资额合计 28.86 亿元，具体项目进度见表 2。

表 2 本期公司债券投资项目情况

项目	总投资规模（亿元）	建设进度	预计完工时间
怀化市城市路网建设工程项目	19.00	天星东路、湖天南路、城南入城线、环城北路竣工通车；湖天北路全线拉通，江秀片区、紫东片区内道路完成 70%	2010 年 6 月底
怀化市城市环境综合治理工程项目	9.86	太平溪综合治理堤防工程、排污工程全线完工，道路工程、绿化工程完成 90%；舞水河综合治理完成堤防工程完成 45%，道路工程、绿化工程完成 20%	2010 年 6 月底

资料来源：公司提供

四、财务分析

公司提供的 2008 年财务报表经深圳市鹏城

会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2009 年 1~8 月报表未经审计。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 66.22 亿元，所有者权益 51.52 亿元；2008 年公司实现营业收入 5.06 亿元，利润总额 1.52 亿元。

截至 2009 年 8 月底，公司（合并，未经审计）资产总额 83.55 亿元，所有者权益 52.15 亿元；2009 年 1~8 月，公司实现主营业务收入 0.88 亿元，利润总额 0.63 亿元。

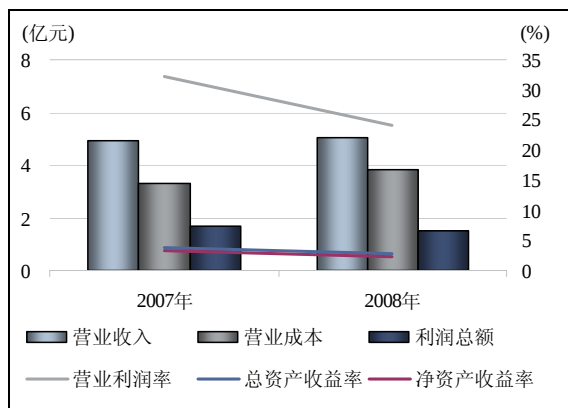
1. 盈利能力

2008 年，公司营业收入和营业成本分别较 2007 年增长 2.85% 和 15.42%。受土地开发成本上升的影响，公司营业成本增速明显高于收入增速。受成本增加影响，公司利润总额较 2007 年减少 10.84%，为 1.52 亿元。2008 年公司获得怀化市财政补贴收入 0.44 亿元，补贴收入仍是公司利润的重要组成部分。

公司自 2005 年起开始盈利，利润主要用来弥补以前年度亏损，缴纳的所得税费用较低，2007 年仅为 14.80 万元。截至 2007 年底，公司已补亏完毕，导致 2008 年所提所得税大幅增加，为 3794.10 万元。

从盈利指标来看，2008 年公司营业利润率较 2007 年降低了 8.27 个百分点，为 24.04%，但仍保持在较高水平。利润的下降导致 2008 年公司净资产收益率和总资产收益率也有所下降，分别为 2.21% 和 2.72%。

图 1 公司 2007~2008 年收入利润变化情况



资料来源：公司审计报告

2009 年上半年，怀化市土地市场成交量仍

然低迷，导致公司收入和利润规模均有所下滑。2009 年 1~8 月，公司实现主营业务收入（均为土地出让收入）0.88 亿元，主营业务利润 0.25 亿元。

总的来看，跟踪期内公司财政补贴收入有所增长，收入规模仍偏小；受出让成本上升的影响，公司主营业务盈利能力有所下降，但仍保持较高水平。

2. 现金流及保障

2008 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金较 2007 年增长 118.39%，为 5.76 亿元；公司收入实现质量明显改善，现金收入比为 113.99%，较 2007 年提高 60.30 个百分点。同期，公司与其他与经营活动有关的现金收支量分别为 4.71 亿元和 4.06 亿元，主要为补贴收入、往来款项以及代借国开行基本建设贷款所还本息等。2008 年公司经营活动现金净流量仍为负值，为 -2.33 亿元，主要是近年来加大城市基础设施建设项目和土地储备开发项目的投资力度，导致经营活动现金流出规模较大所致。

公司投资活动方面仅产生现金流出，且规模很小。2008 年投资活动现金流出全部为购建固定资产、无形资产和其他长期资产的现金支出，为 63.56 万元。

公司筹资活动现金流入全部为银行借款，现金流出主要为偿还借款和市政建设项目贷款的利息支出。2008 年，公司筹资活动现金流量净额为 2.52 亿元。

总体来看，公司经营活动现金流出规模较大，经营净现金流为负，公司现金流对外部筹资活动依赖程度较高。

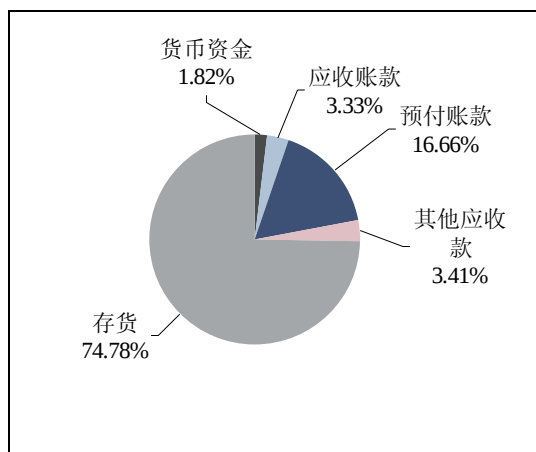
3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司资产总额为 66.22 亿元，同比增长 8.39%。从资产构成上看，公司资产绝大部分为流动资产（占 99.97%），资产结构保持稳定。

截至 2008 年底，公司流动资产为 66.20 亿

元，较 2007 年底增长 8.38%，主要来自预付账款的增加。公司流动资产占比较大的主要为预付账款（16.66%）和存货（74.78%）。

图 2 公司 2008 年流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至2008年底，公司存货合计49.51亿元，其中已完工尚未出售的基础设施项目（因基础设施建设成本是公司土地开发的重要组成部分，故该部分投入计入存货）占58.19%，土地储备占41.81%。公司土地出让平均价格逐年提高，存量土地存在一定的升值空间。截至2008年底，公司存货中有11.30亿元已用作银行贷款抵质押，占存货总额的22.83%，此部分资产所有权受到限制，变现能力较差。

截至2008年底，公司预付账款11.03亿元，同比增长112.12%，主要系公司基础设施项目投资规模加大导致预付工程款增加所致。从账龄分布看，1年以内的占67.83%，1至2年占26.90%，2至3年占5.27%。

截至 2008 年底，公司应收账款 2.20 亿元，占流动资产的 3.33%。从账龄分布来看，1 年以内的占 78.63%，1 至 2 年占 15.34%，2 至 3 年占 6.03%。公司应收账款主要为房地产企业的欠款和财政部门尚未返还的土地出让金。根据怀化市政府对公司的支持政策，土地出让金回收风险较小。

公司非流动资产占比很小，2008 年为 0.03%。非流动资产全部为固定资产。

总体来看，公司资产构成稳定，以存货为

主，资产质量较好。

截至 2008 年底，公司所有者权益合计 51.52 亿元，较 2007 年增加了 1.14 亿元，全部来自未分配利润的增加。公司所有者权益结构以资本公积（占 90.80%）为主，实收资本和未分配利润分别占 6.99%和 2.21%。公司所有者权益的稳定性较好。

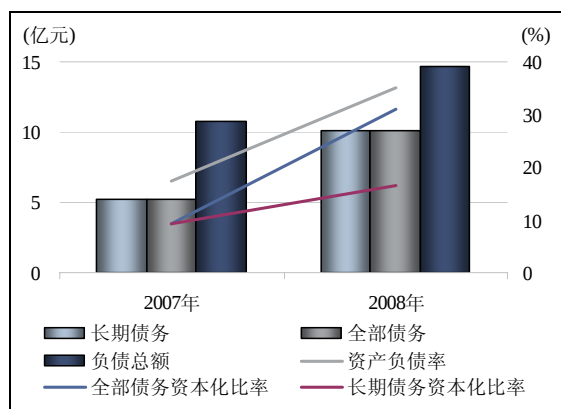
2008 年底，在公司长期有息债务规模增加的作用下，公司负债总额为 14.70 亿元，同比增长 37.24%，增长幅度较大。其中流动负债和非流动负债占比分别为 31.04%和 68.96%，公司负债以非流动负债为主，且占比较 2007 年有所提高（2007 年为 66.08%）。

2008 年底公司流动负债合计为 4.56 亿元，同比增长 25.58%。其中应付账款占 13.47%，其他应付款占 72.45%。截至 2008 年底，公司其他应付款为 3.31 亿元，其中对财政局的借款为 1.17 亿元，其余多为与财政部门的往来款和履约保证金等。

截至 2008 年底，公司非流动负债为 10.14 亿元，同比增长 43.22%，均为长期借款。

总体来看，2008 年公司有息债务增长明显，2008 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 34.97%、30.99%和 16.45%，公司债务负担加重，但仍处于较低水平。

图 3 公司 2007~2008 年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

2009 年 2 月公司发行了 13 亿元的公司债

券,导致资产和负债规模均大幅增长。截至2009年8月底,公司资产总额增至83.55亿元,较2008年底增长26.16%。公司资产仍以流动资产为主,占比为99.95%。

截至2009年8月底,随着公司债券的发行和长期借款的增加,公司有息债务增至29.03亿元。公司资产负债率和全部债务资本化比率较2008年底继续上升,分别为37.59%和35.76%。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看,截至2008年底,公司流动比率、速动比率分别为1450.73%和365.83%。截至2009年8月底,以上两项指标分别为2826.65%和995.32%。公司流动负债中其他应付款占比大,多为对政府的借款和往来款等,流动资产以存货为主。公司短期偿债能力易受存量土地变现周期影响。

从长期偿债指标来看,2008年公司EBITDA为2.07亿元,较2007年略有减少。公司利息支出均为市政建设项目贷款利息,2008年公司利息支出为5384.94万元,同比大幅增长(同比增长41.43%),导致EBITDA利息倍数自2007年的5.48倍降至3.85倍,EBITDA对利息覆盖程度一般;公司全部债务/EBITDA有所上升,2008年为4.89倍,EBITDA对全部债务的保障能力一般。综合看,尽管公司收入和利润规模较小,但由于债务负担较轻,公司对现有债务保护能力正常。

截至2009年8月底,公司无对外担保事项。

截至2009年8月底,公司共获得银行授信额度5.00亿元,已使用额度1.50亿元,尚有3.50亿元授信额度未使用。

2008年公司经营活动产生的现金流入量为10.47亿元,为“09怀化城投债”的0.81倍。

公司经营活动产生的现金流对本期债券覆盖程度较低。截至2008年底,公司现金类资产合计1.20亿元,为“09怀化城投债”的0.09倍;公司EBITDA为“09怀化城投债”的0.16倍。2008年公司现金类资产和EBITDA对本期债券保障程度较弱。

根据本期债券的偿还计划,公司将自2015年开始分次偿还本期债券本金,每年偿还2.6亿元,有利于提高公司对本期债券的偿付能力。

五、抵押资产评估价值对本期债券的保护情况

公司以其拥有的五项地块共43宗国有土地使用权为本期债券提供抵押担保。跟踪期内,湖南新大地不动产评估咨询有限责任公司对公司本期债券抵押土地使用权进行评估,并于2009年6月15日出具了湖南新大地[2009](估)字第怀001号、002号、003号、004号、005号评估报告。主要内容如下:

①估价对象

本期债券抵押土地使用权,其具体情况参见表3。

②估价基准日

2009年6月5日

③估价作业日期

2009年6月5日~2009年6月15日

④估价原则

替代原则、需求与供给原则、变动原则、协调原则、多种评估方法相结合原则。

⑤估价方法

基准地价系数修正法、成本逼近法、剩余法。

⑥评估结果

上述土地的评估价值合计为311778.93万元。

表3 本期债券抵押土地情况

序号	项目名称	用途	报告编号	估价基准日	面积 (m ²)	08 年评估价值 (万元)	09 年评估价值 (万元)	变动率 (%)
1	沿河路地块 (3 宗)	商住	湖南新大地 [2009] (估) 字第怀 001 号	2009.06.05	217923.59	26401.58	26653.03	0.95
2	城北、城东、城西物流园 (3 宗)	商服	湖南新大地 [2009] (估) 字第怀 002 号	2009.06.05	183118.00	16610.24	16935.89	1.96
3	侗城文化城地块 (16 宗)	商服	湖南新大地 [2009] (估) 字第怀 003 号	2009.06.05	1560497.26	96126.64	97699.61	1.64
4	环城公路地块 (4 宗)	商住	湖南新大地 [2009] (估) 字第怀 004 号	2009.06.05	417129.63	35720.36	35720.36	0.00
5	首钢怀化农场地块 (17 宗)	商住	湖南新大地 [2009] (估) 字第怀 005 号	2009.06.05	1461714.11	131469.29	134770.04	2.51
	合计				3840382.59	306328.09	311778.93	1.78

资料来源：公司提供的土地评估报告

跟踪期内，公司上述土地抵押资产评估价值合计为 311778.93 万元，较 2008 年的 306328.09 万元增长 1.78%，与跟踪期内怀化市土地市场价格变化趋势基本符合。以上抵押资产评估合计价值为本期债券发行额度的 2.40 倍，抵押资产评估价值对本期债券的覆盖程度较高。

综合考虑，联合资信维持公司 A⁺ 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 怀化城投债” AA 的信用等级。

附件 1-1 2007 年~2008 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	10183.52	12024.60	18.08
短期投资			
应收票据			
应收账款	27830.43	22044.88	-20.79
预付款项	52010.18	110321.79	112.12
应收利息			
应收股利			
其他应收款	31253.60	22555.37	-27.83
存货	489576.96	495084.26	1.12
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	610854.69	662030.91	8.38
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			
投资性房地产			
固定资产	100.43	202.57	101.70
在建工程			
固定资产清理			
无形资产			
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	100.43	202.57	101.70
资产总计	610955.12	662233.48	8.39

注：公司 2008 年合并财务报表采用新会计准则，2007 年为期初追溯调整数，下同。

附件 1-2 2007 年～2008 年资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款			
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款	4302.13	6147.29	42.89
预收款项		1289.30	
应付职工薪酬			
应交税费	14.80	5137.36	34620.45
应付利息			
应付股利			
其他应付款	32021.49	33060.52	3.24
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	36338.42	45634.46	25.58
非流动负债：			
长期借款	52350.00	101400.00	93.70
应付债券			
长期应付款	18450.00		-100.00
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	70800.00	101400.00	43.22
负债合计	107138.42	147034.46	37.24
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	36000.00	36000.00	0.00
资本公积	467786.67	467786.67	0.00
盈余公积			
未分配利润	30.04	11412.35	37,889.18
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	503816.71	515199.01	2.26
少数股东权益			
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	503816.71	515199.01	2.26
负债和所有者权益（或股东权益）总计	610955.12	662233.48	8.39

附件 2 2007 年~2008 年利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	49166.15	50568.70	2.85
减: 营业成本	33281.92	38412.66	15.42
营业税金及附加			
销售费用	445.11	514.35	15.55
管理费用	773.45	932.20	20.53
财务费用	-220.33	-79.24	-64.04
资产减值损失			
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)			
投资收益 (损失以“—”号填列)			
汇兑收益 (损益以“—”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	14886.00	10788.73	-27.52
加: 营业外收入	2135.58	4387.68	105.46
减: 营业外支出			
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	17021.59	15176.41	-10.84
减: 所得税费用	14.80	3794.10	25,542.17
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	17006.79	11382.31	-33.07

附件 3 2007-2008 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	26395.31	57643.55	118.39
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	61414.81	47089.06	-23.33
现金流入小计	87810.12	104732.61	19.27
购买商品、接受劳务支付的现金	82993.82	83328.40	0.40
支付给职工以及为职工支付的现金	87.33	199.23	128.12
支付的各项税费	581.53	3888.86	568.72
支付的其他与经营活动有关的现金	20053.60	40626.55	102.59
现金流出小计	103716.28	128043.03	23.46
经营活动产生的现金流量净额	-15906.16	-23310.42	46.55
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金			
取得投资收益所收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金			
收到的其他与投资活动有关的现金			
现金流入小计			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	60.53	63.56	5.01
支付的其他与投资活动有关的现金			
现金流出小计	60.53	63.56	5.01
投资活动产生的现金流量净额	-60.53	-63.56	5.01
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收权益性投资所收到的现金(子公司)			
借款所收到的现金	28700.00	32300.00	12.54
收到的其他与筹资活动有关的现金			
现金流入小计	28700.00	32300.00	12.54
偿还债务所支付的现金	10075.00	1700.00	-83.13
偿付利息所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金		5384.94	
现金流出小计	10075.00	7084.94	-29.68
筹资活动产生的现金流量净额	18625.00	25215.06	35.38
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	2658.31	1841.08	-30.74
加：期初现金及现金等价物余额	7525.21	10183.52	35.33
六、期末现金及现金等价物余额	10183.52	12024.60	18.08

附件 4 2009 年 8 月底资产负债表

（单位：人民币万元）

资产	2009 年 8 月底	负债与所有者权益	2009 年 8 月底
流动资产		流动负债	
货币资金	54707.38	短期借款	5768.31
短期投资净额		应付票据	
应收票据		应付账款	
应收股利		预收账款	7954.37
应收利息		应付工资	
应收账款	27985.23	应付福利费	
其他应收款	28318.72	应付股利	
预付账款	183047.72	应交税金	2643.98
应收补贴款		应付利息	
存货净额	541050.46	其他应付款	
待摊费用		其他应付款	13177.50
一年内到期的长期债权投资		预提费用	
其他流动资产		预计负债	
流动资产合计	835109.51	一年内到期的长期负债	
长期投资		其他流动负债	
长期股权投资		流动负债合计	29544.15
长期债权投资		长期负债	
合并价差		长期借款	154493.00
长期投资合计		应付债券	130000.00
固定资产		长期应付款	
固定资产原值	527.87	专项应付款	
减：累计折旧	139.84	长期应付福利费	
固定资产净值	388.02	其他长期负债	
减：固定资产减值准备	0.00	长期负债合计	284493.00
固定资产净额	388.02	递延税项	
在建工程		递延税项贷项	
固定资产清理		负债合计	314037.15
待处理固定资产净损失		少数股东权益	
固定资产合计	388.02	所有者权益	
无形资产及其他资产		实收资本（或股本）	36000.00
无形资产		资本公积	467786.67
长期待摊费用		盈余公积	
其他长期资产		减：未确认的投资损失	
无形资产及其他资产合计		未分配利润	17673.72
递延税项		外币报表折算差额	
递延税项借项		所有者权益合计	521460.38
资产总计	835497.53	负债及所有者权益合计	835497.53

注：2009 年 8 月财务数据按旧会计准则编制且未经审计，下同。

附件 5 2009 年 1~8 月利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年 1-8 月
一、主营业务收入	8845.57
减：主营业务成本	6380.89
主营业务税金及附加	
二、主营业务利润	2464.68
加：其他业务利润	
减：营业费用	34.36
管理费用	556.81
财务费用	-110.23
三、营业利润	1983.74
加：投资收益	
补贴收入	
营业外收入	4277.63
减：营业外支出	
四、利润总额	6261.37
减：所得税	
少数股东损益	
加：未确认的投资损失	
五、净利润	6261.37

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 8 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.53	2.03	--
存货周转次数(次)	0.14	0.08	--
总资产周转次数(次)	0.16	0.08	--
现金收入比(%)	53.69	113.99	--
盈利能力			
营业利润率(主营业务利润率)(%)	32.31	24.04	27.86
总资本收益率(%)	3.74	2.72	--
净资产收益率(%)	3.38	2.21	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	9.41	16.45	35.30
全部债务资本化比率(%)	9.41	30.99	35.76
资产负债率(%)	17.54	34.97	37.59
偿债能力			
流动比率(%)	1681.02	1450.73	2826.65
速动比率(%)	333.75	365.83	995.32
经营现金流动负债比(%)	-43.77	-51.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.48	3.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.51	4.89	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.19	-4.34	--

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
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 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评级设置及其含义同主体长期信用等级。