

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 372 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年度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
二零一零年七月十九日



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: 2010 年 7 月 19 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年
现金类资产(万元)	12024.60	49673.54
资产总额(万元)	662233.48	972495.25
所有者权益(万元)	515199.01	626286.80
短期债务(万元)	0.00	20500.00
全部债务(万元)	101400.00	293593.00
营业收入(万元)	50568.70	70224.84
利润总额(万元)	15176.41	29824.48
EBITDA(万元)	15213.55	29900.09
经营性净现金流(万元)	-23310.42	-146519.41
营业利润率(%)	24.04	35.76
净资产收益率(%)	2.21	3.57
资产负债率(%)	22.20	35.60
全部债务资本化比率(%)	16.45	31.92
流动比率(%)	1450.73	1329.62
全部债务/EBITDA(倍)	6.67	9.82
经营现金流负债比(%)	-51.08	-200.39

分析师

刘新宇 孙恒志

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 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

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。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收入及利润产生的负面影响。

“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有所提升,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。

联合资信也关注到,国务院于 2010 年 6 月 10 日颁布《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(国发〔2010〕19 号),根据该文件,国务院将对融资平台公司进行清理规范。联合资信将密切关注这一政策对公司及本期债券信用水平可能带来的影响。

优势

1. 跟踪期内,公司在怀化市城市土地一级开发与出让业务继续保持垄断地位。
2. 公司 2009 年获得 5800.27 万元补贴收入,政府支持力度较大,持续性较强。
3. 公司抵押资产价值上升,对本期债券的保护程度良好。

关注

1. 跟踪期内,公司经营活动现金流量净额大幅下降。
2. 2009 年,公司债务规模大幅上升。
3. 国务院将对融资平台公司进行清理规范,联

合资信将密切关注其对公司及本期债券信用水平可能带来的影响。

一、企业基本情况

怀化市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2009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，截至2009年底，公司内设综合管理部、财务管理部、经营管理部、工程技术部、征地拆迁部以及若干项目部等职能部门公司无下属子公司。

截至2009年底，公司合并资产总额为97.25亿元，所有者权益合计为62.63亿元。2009年，公司实现营业收入7.02亿元，利润总额2.98亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为-14.65亿元，现金及现金等价物净增加额为3.76亿元。

公司注册地址：怀化市迎丰中路665号；法定代表人：王小明。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

2009年，怀化市地区生产总值为559.15亿元，增长13.7%，比上年提高0.7个百分点，高于全省平均0.1个百分点，居全省第7位。其中第一产业增加值86.62亿元，增长8.7%；第二产业增加值223.84亿元，增长18.5%；第三产业增加值248.69亿元，增长11.5%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值12034元，增长13.2%。三次产业比重由上年的16.4:39.9:43.7调整为15.5:40.0:44.5%。

全市工业增加值196.17亿元，增长18.9%；规模以上工业增加值183.13亿元，增长22.1%。从经济类型看，国有企业增加值45.90亿元，增长8.2%；集体企业增加值4.35亿元，下降4.5%；股份合作制企业增加值2.01亿元，增长24.1%；股份制企业增加值103.23亿元，增长28.9%；外资及港澳台资企业增加值5.50亿元，增长29.8%；其他类型企业增加值22.13亿元，增长27.0%。

2009年全市固定资产投资施工项目954个，增长7.8%。其中，新开工项目686个，增长31.2%。完成全社会固定资产投资282.39亿元（不含跨区项目）、增长51.0%，其中城镇完成固定资产投资263.59亿元、增长57.1%。新建和扩建投资151.64亿元，增长68.8%；改建和技术改造投资89.92亿元，增长29.3%；房地产开发投资33.29亿元，增长57.5%；农村固定资产投资（非农户）12.12亿元，下降15.1%；农户固定资产投资6.68亿元，增长32.8%。全市房屋施工面积493.58万平方米，增长50.6%；房屋竣工面积103.94万平方米，增长22.1%。

2009年，怀化市全市财政总收入41.57亿元，增长22.1%；一般预算收入27.98亿元，增长25.1%。在一般预算收入中，税收收入19.30亿元，增长30.5%，占69%；非税收入8.68亿元，增长14.5%，占31%。全市一般预算支出116.83亿元，增长22.4%。其中教育支出21.46亿元，社会保障和就业支出25.0亿元，医疗卫生支出9.32亿元，环境保护支出2.74亿元。

国务院于2010年6月10日颁布《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发〔2010〕19号），根据该文件，国务院将对融资平台公司进行清理规范。联合资信将密切关注这一政策对公司信用水平可能带来的影响。

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。2009年，公司获得怀化市财政局的补贴款5800.27万元，同比增长32.19%。

2009年，根据怀政办函【2008】78号文件，怀化市政府将1878.36亩土地资产划拨给公司，上述资产合计88719万元，公司做增加资本公积处理。

3. 公司高管人员变化

2010年4月30日，怀政人【2010】6号任命王小明同志任市城市建设投资有限公司董事长，张建湘同志任总经理，尹建光、刘运祥、旷蓉晖同志任副总经理。

王小明：男，汉族，1963年7月出生，1984年参加工作，1987年入党，湖南省芷江师范学校毕业，大学学历。1990年1月-1992年7月，在原怀化行署办公室工作，任秘书、行署办公室综合科副科长；1992年8月-2000年4月，在原怀化市经济体制改革委员会工作，从事城市经济和改革研究，历任原怀化市经济体制改革委员会主任科员、科长等职。期间，就读于中央党校湖南分校本科涉外经济专业；2000年5月—2001年3月，任洪江市人民政府企业改革顾问；2001年4月-2007年10月，任洪江市人民政府副市长，其中2002年在湖南省交通厅挂职一年，任省交通厅基本建设处副处长；2007年11月-2009年7月，任中共洪江市委常委，宣传部长；2009年8月任怀化市城市建设投资管理中心主任；2010年4月任怀化市城市建设投资有限公司董事长。

张建湘：男，汉族，1972年10月3日出生，本科学历，中共党员。1997年7月至1998年7月永安镇镇长助理；1998年7月至2001年3月淳口镇副书记、镇长（期间1997年8月至1999年12月在中央党校函授学院本科毕业）；2001年3

月至2003年1月柏加镇人大主席、党委书记；2003年1月至2004年1月北盛镇党委书记；2004年1月至2005年3月浏阳市城建集团公司党支部书记、总经理、建设局副局长、董事长；2005年3月至2005年11月浏阳市投资管理中心党组书记、主任、城建集团有限公司董事长、总经理；2005年11月至2006年7月党组书记、主任、董事长、政府办党组成员；2006年7月至2007年4月市政府办副主任、正科级研究员；2007年4月至2008年5月浏阳市澄潭江镇党委书记；2008年5月至2008年6月怀化市城市建设投资有限公司正科级干部；2008年6月任怀化市城市建设投资管理中心副主任（副处级）、怀化市城市建设投资有限公司副总经理；2010年4月任怀化市城市建设投资有限公司总经理。

4. 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。

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2008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，公司土地出让面积合计约712.97亩，较上年同期下降6.92%，实现主营业务收入7.02亿元，同比增长38.87%。公司土地平均出让价格稳定增长，2009年约为98.5万元/亩，同比增长49.24%。2009年公司土地出让平均利润为33.70万元/亩，同比增长112.62%。

表1 公司土地出让情况

指标	2008年	2009年	同比增长(%)
出让面积(亩)	765.98	712.97	-6.92
主营业务收入(万元)	50568.7	70224.84	38.87
主营业务成本(万元)	38412.66	45113.55	17.44
主营业务利润(万元)	12156.04	24024.21	97.63
平均出让价格(万元/亩)	66	98.5	49.24
平均出让成本(万元/亩)	50.15	63.28	26.18
平均利润(万元/亩)	15.85	33.70	112.62

资料来源：公司提供

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。

三、财务分析

公司提供的2009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。

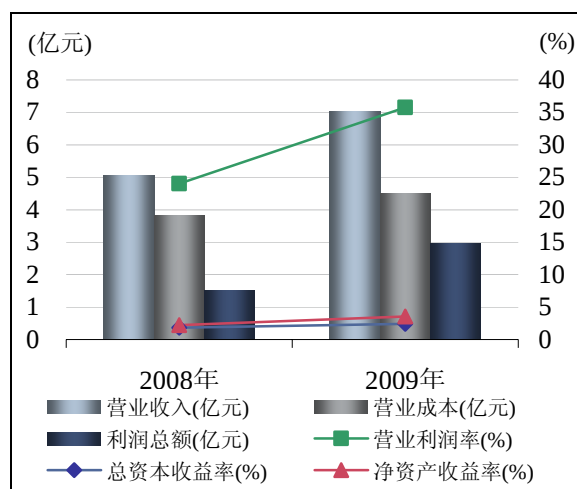
截至2009年底，公司合并资产总额为97.25亿元，所有者权益合计为62.63亿元。2009年，公司实现营业收入7.02亿元，利润总额2.98亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为-14.65亿元，现金及现金等价物净增加额为3.76亿元。

1. 盈利能力

2009年，伴随着公司土地出让收入的增加，公司营业收入和利润总额保持增长，公司实现营业收入和利润总额分别为7.02亿元和2.98亿元，较2008年分别增长38.87%和96.52%，2009年公司获得怀化市财政补贴收入0.58亿元，补贴收入仍是公司利润的重要组成部分。

从盈利指标来看，受到上述原因的影响，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为35.76%、2.43%和3.57%，较2008年的24.04%、1.85%和2.21%分别增长11.72个百分点、0.59个百分点和1.36个百分点，公司盈利能力有所好转。

图1 公司2008~2009年收入利润变化情况



资料来源：公司审计报告

总的来看，跟踪期内公司收入利润有所增长，主营业务盈利能力有所上升，但收入规模仍偏小。

2. 现金流及保障

2009年，公司销售商品、提供劳务收到的现金较2008年增长15.23%，为6.64亿元；公司现金收入比为94.58%，较2008年略有下降，同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金为17.83亿元，同比增加113.98%，主要是公司与市土地储备中心工作捆绑、由公司全面负责怀化市区土地储备整治后，公司加大了土地储备与开发的原因所致。2009年，公司与其他与经营活动有关的现金收支量分别为0.60亿元和3.44亿元，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。2009年公司经营活动现金净流量仍为负值，为-14.65亿元，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。2009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210.88万元。

公司筹资活动现金流入全部来源于银行借款和发行债券，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。2009年，公司筹资活动现金流量净额为18.44亿元。

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2009年底，公司资产总额为97.22亿元，同比增长46.84%，主要是流动资产增加所致。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。

公司资产占比较大的主要为预付账款（20.45%）和存货（64.53%）。截至2009年底，公司存货合计62.75亿元，同比增长26.75%，主要为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）和2009年拨入的土地资产；预付账款19.88亿元，同比增长80.23%，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。公司其他资产占比和变化幅度均不大。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模扩张较快，资产构成稳定。

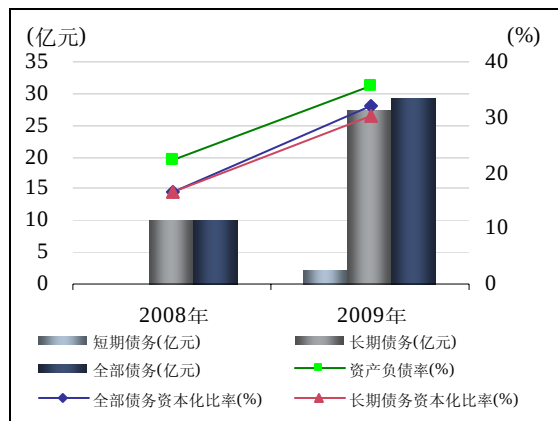
截至2009年底，公司所有者权益为62.63亿元，较2008年底为底增长21.56%，主要是土地资产拨入所引发的资本公积增加所致。公司所有者权益中股本占5.75%、资本公积占88.86%、盈余公积占0.00%、未分配利润占5.39%。公司所有者权益结构稳定性好。

2009年底，在公司有息债务规模增加的作用下，公司负债总额为34.62亿元，较2008年底增长135.46%。其中流动负债占21.12%，非流动负债占78.88%，公司负债主要以非流动负债为主。

截至2009年底，公司全部债务为29.36亿元，较2008年底增长189.54%，其中新增短期债务2.05亿元，新增长期债务17.17亿元，在此作用下，截至2009年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分

别为35.60%、30.36%和31.92%，较2008年底分别上升13.40个百分点、13.92个百分点和15.47个百分点。公司债务负担加重，但仍处于较低水平。

图3 公司2008~2009年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

4. 偿债能力

2009年底，公司流动比率和速动比率分别为1329.62%和471.35%。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，2009年公司全部债务/EBITDA的比率为9.82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年底，公司无对外担保事项。

截至2009年底，公司尚有3亿元授信额度未使用。

四、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，公司于2009年2月18日发行企业债券13亿元，每年付息一次。公司已于2010年2月10日按时支付第一年度利息10530万元。募集资金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，截至 2009 年底已投入 10.9 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	已投入募集资金(亿元)
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%	8.74
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%	2.16

资料来源：公司提供

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公司对公司本期债券抵押土地使用权进行评估，并于 2010 年 6 月 22 日出具了湖南新大地[2010](估)字第怀 001B 号、001C 号、001D 号、001E 号、001F 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

2010 年 6 月 4 日

③估价作业日期

2010 年 6 月 4 日~2010 年 6 月 18 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 313780.62 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)	2009 年评估 价值 (万元)	2010 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	26653.03	26714.30	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	16935.89	17932.00	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	97699.61	98323.91	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	35748.01	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	134770.04	135062.40	2.51
	合计				3840382.59	311778.93	313780.62	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 313780.62 万元，较 2009 年的 311778.93

万元增长 0.64%，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2.41倍，抵押资产评估价值对本期债券的覆盖程度较高。

除了土地抵押以外，公司在建行怀化分行设立偿债基金专户，并由建行怀化分行对其资金的计提和使用进行监管，公司将逐期提取偿债基金用于债券本息的兑付工作。偿债基金分为利息偿债基金和本金偿债基金两部分。利息偿债基金从发行当年起每半年计提一次，每次提取金额不小于次年应付利息总额的 50%。本金偿债基金从第 6 年开始计提，每半年计提一次，每次提取金额不低于本期债券募集资金总额的 10%，确保当年兑付日前本金偿债基金余额不低于当年应偿还本金。公司已按照计划，于 2010 年 1 月 21 日和 2010 年 1 月 25 日提取了当年利息的偿债准备资金，公司偿债基金账户的资金来源为自身的土地经营收入，偿债基金的设立时点与公司经营性业务形成的收入匹配性较好，能够有效的分散本金集中偿付的风险。

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 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	12024.60	49673.54	313.10
交易性金融资产			
应收票据			
应收账款	22044.88	63411.82	187.65
预付款项	110321.79	198829.83	80.23
应收利息			
应收股利			
其他应收款	22555.37	32717.59	45.05
存货	495084.26	627524.63	26.75
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	662030.91	972157.42	46.84
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	202.57	337.84	66.78
在建工程			
工程物资			
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产			
开发支出			
商誉			
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	202.57	337.84	66.78
资产总计	662233.48	972495.25	46.85

附件 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	0.00	7000.00	
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款	6147.29	1668.54	-72.86
预收账款	1289.30	12828.33	894.98
应付职工薪酬			
应交税费	5137.36	9875.25	92.22
应付利息	0.00	9272.25	
应付股利			
其他应付款	33060.52	18971.09	-42.62
预计负债			
一年内到期的非流动负债	0.00	13500.00	
其他流动负债			
流动负债合计	45634.46	73115.46	60.22
非流动负债：			
长期借款	101400.00	143093.00	41.12
应付债券	0.00	130000.00	
长期应付款			
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	101400.00	273093.00	169.32
负债合计	147034.46	346208.46	135.46
所有者权益：			
实收资本（或股本）	36000.00	36000.00	0.00
资本公积	467786.67	556506.09	18.97
减：库存股			
盈余公积			
未分配利润	11412.35	33780.71	196.00
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	515199.01	626286.80	21.56
少数股东权益			
所有者权益合计	515199.01	626286.80	21.56
负债和所有者权益总计	662233.48	972495.25	46.85

附件 2 2008 年~2009 年利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	50568.70	70224.84	38.87
减: 营业成本	38412.66	45113.55	17.44
营业税金及附加			
销售费用	514.35	513.23	-0.22
管理费用	932.20	781.91	-16.12
财务费用	-79.24	-208.07	162.59
资产减值损失			
加: 公允价值变动收益			
投资收益			
其中: 对合营企业投资收益			
汇兑收益			
二、营业利润	10788.73	24024.21	122.68
加: 营业外收入	4387.68	5800.27	32.19
减: 营业外支出			
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额	15176.41	29824.48	96.52
减: 所得税费用	3794.10	7456.12	96.52
四、净利润	11382.31	22368.36	96.52

附件 3 2008-2009 年合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 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	57643.55	66419.84	15.23
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	47089.06	6030.45	-87.19
经营活动现金流入小计	104732.61	72450.30	-30.82
购买商品、接受劳务支付的现金	83328.40	178302.10	113.98
支付给职工以及为职工支付的现金	770.05	780.51	1.36
支付的各项税费	3888.86	5486.33	41.08
支付其他与经营活动有关的现金	40055.73	34400.77	-14.12
经营活动现金流出小计	128043.03	218969.71	71.01
经营活动产生的现金流量净额	-23310.42	-146519.41	528.56
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额			
处置子公司及其他单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	63.56	210.88	231.75
投资支付的现金			
取得子公司等支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	63.56	210.88	231.75
投资活动产生的现金流量净额	-63.56	-210.88	231.75
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	0.00	130000.00	
取得借款收到的现金	32300.00	108423.00	235.67
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	32300.00	238423.00	638.15
偿还债务支付的现金	1700.00	44600.00	2523.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金			
支付其他与筹资活动有关的现金	5384.94	9443.77	75.37
筹资活动现金流出小计	7084.94	54043.77	662.80
筹资活动产生的现金流量净额	25215.06	184379.23	631.23

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	4.59	1.64
存货周转次数(次)	0.16	0.08
总资产周转次数(次)	0.15	0.09
现金收入比(%)	113.99	94.58
盈利能力		
营业利润率(%)	24.04	35.76
总资本收益率(%)	1.85	2.43
净资产收益率(%)	2.21	3.57
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	16.45	30.36
全部债务资本化比率(%)	16.45	31.92
资产负债率(%)	22.20	35.60
偿债能力		
流动比率(%)	1450.73	1329.62
速动比率(%)	365.83	471.35
经营现金流动负债比(%)	-51.08	-200.39
EBITDA 利息倍数(倍)	-	-
全部债务/EBITDA(倍)	6.67	9.82
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.23	-0.50
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-	-
本期债项偿债能力		
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.81	0.56
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.18	-1.13
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.18	-1.13
现金偿债倍数(倍)	0.09	0.38

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。