

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 661 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将怀化城市建设投资有限公司主体长期信用等级由A⁺调整为AA⁻，评级展望为稳定，并维持其2009年度13亿元企业债券的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年八月十七日



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>

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: AA⁻ 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: 2011 年 8 月 17 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年
现金类资产(万元)	49673.54	87883.94
资产总额(万元)	972495.25	1318231.13
所有者权益(万元)	626286.80	773116.90
短期债务(万元)	20500.00	0.00
全部债务(万元)	293593.00	332549.00
营业收入(万元)	70224.84	83568.16
利润总额(万元)	29824.48	31165.01
EBITDA(万元)	29900.09	40885.70
经营性净现金流(万元)	-146519.41	-6761.72
营业利润率(%)	35.76	38.73
净资产收益率(%)	3.57	3.02
资产负债率(%)	35.60	41.35
全部债务资本化比率(%)	31.92	30.08
流动比率(%)	1329.62	619.92
全部债务/EBITDA(倍)	9.82	8.13
经营现金流负债比(%)	-200.39	-3.18

分析师

刘俊宏

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

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主体和土地一级开发企业。跟踪期内,怀化市财政实力逐步增强,在资金、土地、房产等方面给予公司持续支持。得益于政府土地资产划拨,公司资产质量进一步提升,收入规模也有较快增长。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司主营业务单一,易受房地产市场波动的影响以及应收账款数额偏大等因素对企业经营发展带来的负面影响。

“09怀化城投债”(以下简称“本期债券”)以公司自有土地进行抵押担保,跟踪期内公司对部分抵押土地进行了置换,抵押比率由2010年6月的2.41倍(置换前)变更为2011年6月的2.53倍(置换后),抵押资产评估价值对本期债券的覆盖程度保持较好水平。跟踪期内,偿债基金提取按计划进行。

综合考虑,联合资信将公司主体信用等级由A⁺上调为AA⁻,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. 2010年怀化市经济指标保持稳定增长,财政收入大幅提高,为公司的发展创造良好的外部环境。
2. 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。
3. 公司2010年获得怀化市政府土地划拨3294.93亩、房产划拨3.92万平方米,政府支持力度较大。
4. 跟踪期内,公司置换后的抵押资产评估价值有所提高,对本期债券保障程度良好。

关注

1. 公司经营性净现金流波动较大。
2. 公司主营业务单一，易受房地产市场波动的影响。

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2010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建设主体，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2010年底，公司内设综合管理部、财务管理部、工程技术部、征地拆迁部、经营管理部、人力资源部6个职能部门，下辖怀化市城投房地产公司1家全资子公司。

截至2010年底，公司合并资产总额为131.82亿元，所有者权益合计为77.31亿元。2010年，公司实现营业收入8.36亿元，利润总额3.12亿元。

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

2010年，怀化市地区生产总值为674.92亿元，同比增长14.8%，增幅比上年提高1.1个百分点，高于湖南省平均0.3个百分点。其中第一产业增加值97.43亿元，增长4.4%；第二产业增加值288.90亿元，增长20.9%；第三产业增加值288.59亿元，增长12.9%。三次产业比重由上年的15.5: 40.1: 44.4调整为14.4: 42.8: 42.8。

2010年，全市实现工业增加值256.27亿元，增长22.0%；规模以上工业增加值254.46亿元，增长23.8%。从经济类型看，国有企业增加值

56.28亿元，增长19.0%；集体企业增加值5.57亿元，增长19.2%；股份合作制企业增加值2.43亿元，增长16.7%；股份制企业增加值149.06亿元，增长25.5%；外资及港澳台资企业增加值8.49亿元，增长35.5%；其他类型企业增加值32.63亿元，增长26.4%。

2010年全市固定资产投资施工项目1268个，增长32.9%。其中，新开工项目958个，增长39.7%。完成全社会固定资产投资382.00亿元（不含跨区项目）、增长35.3%。其中房地产开发投资44.73亿元，增长34.4%。全市房屋施工面积672.62万平方米，增长36.3%；房屋竣工面积180.14万平方米，增长73.3%。全年实施重点项目85个，其中交通项目12个，城市建设项目12个，房地产项目11个，工业项目20个，农业水利项目8个，商贸物流项目17个，社会发展及民生项目15个。

2010年，怀化市全市财政总收入58.02亿元，增长27.6%；实现一般预算收入35.67亿元，增长31.3%。在一般预算收入中，税收收入25.11亿元，占70.4%，增长36.9%；非税收收入10.56亿元，占29.6%，增长19.8%。2010年实现政府性基金收入12.88亿元，预算外收入9.56亿元。全市一般预算支出144.98亿元，增长15.6%。其中教育支出24.39亿元，社会保障和就业支出27.04亿元，医疗卫生支出11.08亿元，环境保护支出4.04亿元。

整体来看，怀化市经济保持了良好的发展势头，财政收入保持了快速增长，房地产开发投资增幅较大，为公司发展提供了较好的外部环境。

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。2010年，公司获得怀化市财政局的补贴款9693.2万元，同比增长67.11%。

2010年，根据怀政函[1999]17号、怀政函[2007]241号文件精神，怀化市政府将怀国用(2010)第出城09号等58宗地共计3294.93亩土地资产划拨给公司，土地性质为商住用地和商服用地，土地资产价值25.07亿元；另外，怀化市政府拨给公司3.92万平方米的房产，房产位于怀化市迎丰路、锦溪路、顺天路等两侧，房产价值0.83亿元。以上土地资产和房产已全部做增加资本公积处理。作为怀化市政府无偿拨付土地的对价，公司无偿代建政府指定的市政工程项目，目前项目已经完工，成本约为13.56亿元，项目成本已做资本公积减少处理。

3. 公司管理

跟踪期内，公司管理状况未发生大幅变动。

4. 公司经营

土地出让

2010年，公司99.98%的营业收入来自土地出让收入，另外公司开展土地出租业务获得租金收入12.78万元，占公司营业收入的0.02%。

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。

2010年，怀化市房地产市场发展势头迅猛，全年完成房地产开发投资44.73亿元，较去年同期增长34.4%，全市房屋施工面积672.62万平方米，较去年上年同期增长36.3%。在房地产开发市场迅速发展的背景下，公司土地出让业务有大规模的扩张。

2010年，公司土地出让面积1182.47亩，较上年同期大幅增长65.85%；实现主营业务收入8.36亿元，较上年同期增长18.98%。实现毛利3.24亿元，较上年同期增长28.89%。2010年，公司土地平均出让价格为70.66万元/亩，

较2009年下跌28.26%，原因是2009年公司出让的怀化市体育局用地靠近市中心，土地均价较高，而2010年公司出让的冻肉厂储备用地等地块位于市郊，土地出让价格较低，从而拉低了土地出让均价。2010年平均每亩土地出让利润为27.36万元，较上年同期下降18.81%。

表1 公司土地出让情况

指标	2009年	2010年
出让面积(亩)	712.97	1182.47
主营业务收入(万元)	70224.84	83555.38
主营业务成本(万元)	45113.55	51202.76
毛利收入(万元)	25111.29	32365.40
平均出让价格(万元/亩)	98.5	70.66
平均出让成本(万元/亩)	63.28	43.30
平均利润(万元/亩)	33.70	27.36

资料来源：公司提供

总体来看，受益于怀化市房地产市场的快速发展，2010年公司经营情况持续向好。2011年，虽然房地产价格调控政策较为严厉，一线城市商品房价格松动，但怀化市地处湖南省西南部，2010年怀化市商品房均价为1933元/平方米，从2011年1季度的数据来看，怀化全市商品房均价为1961元/平方米，价位仍然处于合理区间。从一级土地市场成交价格来看，2011年上半年怀化市一级土地市场成交价格呈现上升态势，公司目前土地储备充足，怀化市土地需求旺盛。但伴随着二三线城市房地产调控政策进一步收紧的可能性，公司未来土地出让收益仍然存在一定的不确定性。

项目建设

作为怀化市政府无偿拨付土地的对价，公司承担怀化市部分市政项目建设，目前已完工的项目有体育综合馆一、二期、城南入城线等项目（项目建设成本反映在存货科目下代建市政工程项目开发成本中）。截至2010年底，公司在建项目如表2所示，以下项目均在2011年完工，2011年度需要合计5.99亿元的项目资金投入。

表2 公司在建项目情况 单位：亿元

项目名称	建设期	项目总投资	截至2010年底已完成投资额
城市路网建设工程	2008-2011	19.01	17.68
城市环境综合治理工程	2008-2011	9.86	8.19
社区综合停车场及配套	2009-2011	4.49	2.88
刘塘路	2010-2011	2.00	1.02
应民路	2008-2011	1.06	0.82
其他		6.64	6.48
合计		43.06	37.07

资料来源：公司提供

三、财务分析

公司提供的2010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2010年底，公司合并资产总额为131.82亿元，所有者权益合计为77.31亿元。2010年，公司实现营业收入8.36亿元，利润总额3.12亿元。

1. 盈利能力

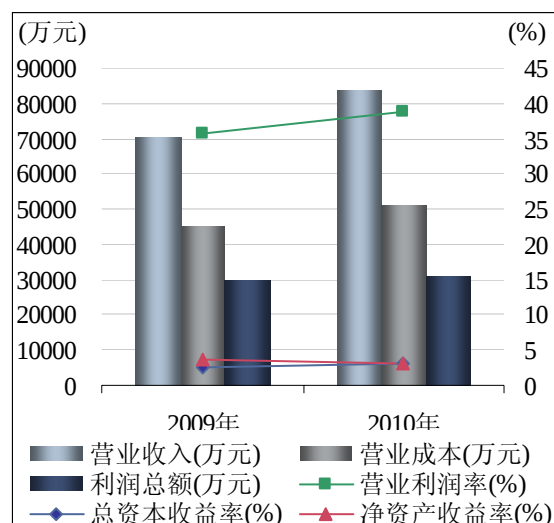
2010年，伴随着公司土地出让面积的增加，公司营业收入和利润总额保持增长，公司实现营业收入和利润总额分别为8.36亿元和3.12亿元，较2009年分别增长19.0%和4.49%，2010年公司获得怀化市财政补贴收入0.97亿元，补贴收入仍是公司利润的重要组成部分。

从期间费用来看，2010年期间费用较2009年有大幅增长，主要来源于财务费用的大幅增长。2010年公司财务费用0.95亿元，较上年同期增加0.96亿元，财务费用大幅增长的原因主要是天星东路与湖天南路的资本化利息支出由于项目完工结转，利息支出费用化所致。

从盈利指标来看，2010年公司营业利润率为38.73%，较去年同期提高2.97个百分点；总资本收益率为2.99%，较去年同期提高0.56个百分点；净资产收益率为3.02%，较去年同期下降0.55个百分点，主要是由于2010年公司获得政

府土地拨付带来的所有者权益大幅增长，公司盈利被摊薄的原因所致。

图1 公司2009~2010年收入利润变化情况



资料来源：公司审计报告

总的来看，跟踪期内公司收入规模保持较快增长，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

2010年，公司销售商品、提供劳务收到的现金较2009年增长67.32%，为11.11亿元；公司现金收入比为132.98%，较2009年大幅提升38.40个百分点。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金为20.61亿元，同比增加15.59%，主要是加大了土地开发支出以及周边基础设施投资的原因所致。2010年，公司收到与支付的其他与经营活动有关的现金分别为13.05亿元和4.11亿元，主要为收到的往来款项、补贴收入以及付现管理费用、销售费用、往来款项等。2010年公司经营活动产生的现金流量净额为-0.68亿元，较2009年的现金净流出量大幅缩减，主要来源于收到的其它与经营活动有关的现金大幅增长。

公司投资活动方面仅产生现金流出，且规模很小。2010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254.34万元。

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分配股利、利润或偿付利息的支出。2010年，公司筹资活动现金流量净额为4.53亿元。

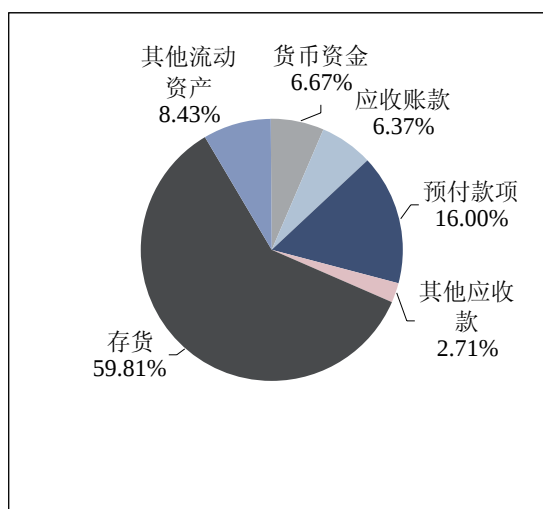
总体来看，2010年公司收到的其他与经营活动有关的现金大幅增长，公司经营性现金净流出规模大幅缩减，但公司对外部筹资活动的依赖程度仍然较高。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额为 131.82 亿元，同比增长 35.55%，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 99.96%），资产结构保持稳定。

截至 2010 年底，公司流动资产合计 131.77 亿元，同比增长 35.55%。流动资产结构如下：

图 2 2010 年底公司流动资产结构图



资料来源：公司审计报告

截至 2010 年底，公司存货合计 78.81 亿元，同比增长 25.59%，主要体现为开发产品（已完工但尚未出售的项目）47.68 亿元和开发成本（在建开发项目）42.24 亿元。

截至 2010 年底，公司预付账款 21.09 亿元，同比增长 6.06%，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。

截至 2010 年底，公司其他流动资产 11.11 亿元，全部为代建的市政工程项目。

截至 2010 年底，公司货币资金 8.97 亿元，较去年同期增长 76.92%，货币资金主要以银行存款为主。

截至 2010 年底，公司应收账款为 8.40 亿元，账龄在一年以内的应收账款占比 43.00%，账龄在一到三年的应收账款占比 55.93%，账龄在三年以上的应收账款占比 1.07%。前五名欠款单位均为房地产开发商，金额合计占比 82.10%。由于土地拍卖款应收账款风险不大，公司未计提任何坏账准备。

截至 2010 年底，公司其他应收款 3.58 亿元，同比增长 9.30%。账龄在一年以内的其他应收款占比 18.35%，账龄在一年到三年的其他应收款占比 61.77%，账龄在三年以上的其他应收款占比 19.88%。欠款前五名单位占比合计 73.48%，大部分为各级政府单位指定的基础设施建设公司向公司转借的国开行城市基础设施打捆项目贷款。

公司非流动资产全部体现为固定资产，截至 2010 年底，固定资产为 0.05 亿元，主要为公司的运输设备和办公设备。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模扩张较快，资产构成稳定。

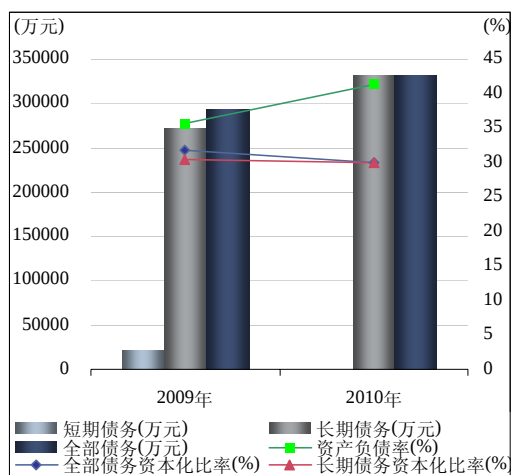
截至 2010 年底，公司所有者权益为 77.31 亿元，较 2009 年底增长 23.44%，主要是土地资产拨入所引发的资本公积增加所致。公司所有者权益中股本占 4.66%、资本公积占 87.95%、未分配利润占 7.39%。公司所有者权益结构稳定性好。

2010 年底，在流动负债规模增加的影响下，公司负债总额为 54.51 亿元，较 2009 年底增长 57.45%。其中流动负债占 38.99%，非流动负债占 61.01%，虽然流动负债占比有所增加，公司负债仍然以非流动负债为主。

截至 2010 年底，公司全部债务为 33.25 亿元，较 2009 年底增长 13.27%。2010 年公司无任何短期债务，全部债务额等于长期债务。截至 2010 年底，公司资产负债率为 41.35%，较 2009 年底上升 5.75 个百分点，长期债务资本化

比率和全部债务资本化比率均为 30.08%，较 2009 年底的 30.36% 和 31.92% 略有降低。整体来看，公司债务规模有所增加，但债务负担保持稳定，仍然处于较低水平。

图 3 公司 2009~2010 年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

4. 偿债能力

2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 619.92% 和 249.16%。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，2010 年公司 EBITDA 规模为 4.09 亿元，同比增长 36.74%；公司全部债务/EBITDA 的比率为 8.13 倍，EBITDA 对长期债务的保障能力一般，但保障能力较上年有所提升；EBITDA 利息倍数为 4.24 倍。整体来看，公司对现有债务保护能力正常。

截至 2010 年底，公司无对外担保事项。

截至 2010 年底，公司共获得授信额度总量为 22.60 亿元，已使用额度 19.60 亿元，尚未使用的额度为 3.00 亿元，公司具有间接融资渠道。

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，每年付息一次。跟踪期内，公司已于 2011 年 2 月 16 日按时支付第二年度利息 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 2010 年底已投入资金合计 25.87 亿元，债券募集资金已全部投放完毕，具体项目进度见表 3。

表 3 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	截至 2010 年底已投入募集资金 (亿元)	截至 2010 年底已完成投资额
怀化市城市路网建设工程项目	19.00	环城路、湖天大道、紫东片区路网、江秀片区路网的正清路、云集路全线完工通车，江秀片区的江秀路、花溪路完成 95%	8.95	17.68
怀化市城市环境综合治理工程项目	9.86	太平溪综合治理基本完工；舞水河综合治理堤防工程完成 87%，道路工程、绿化工程完成 42%45%，道路工程、绿化工程完成 20%	4.05	8.19

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

公司于 2009 年发行公司债，发行额度为 13 亿元，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。

由于城市发展规划需要，公司于 2010 年 11 月 25 日置换部分初始抵押资产，置入和置出抵押资产具体情况见表 4 和表 5。针对本次

置换，公司于 2010 年 10 月 12 日召开了“09 怀化债 2010 年第一次债券持有人会议”，会议审议通过了《关于公司置换“09 怀化债”部分抵押担保资产的议案》及《关于公司置换“09 怀化债”抵押担保资产补充规定的议案》，并由湖南鹤洲律师事务所出具了关于“09 怀化债”2010 年第一次债券持有人会议之法律意见书（[2010]湘鹤律法意股字第 007 号）。

表 4 2010 年 10 月公司置入抵押资产

序号	产权人	宗地位置	土地证号	用途	使用权类型	土地面积 (平方米)	总地价 (万元)
1	怀化市城市建设投资有限公司	怀化市石门 1802 省道北侧	怀国用(2010)第出城 62 号	商住用地	出让用地	53330.00	3599.80
2	怀化市城市建设投资有限公司	怀化市迎丰中路	怀国用(2010)第出城 40 号	商住用地	出让用地	10549.30	4604.80
3	怀化市城市建设投资有限公司	怀化市迎丰中路	怀国用(2010)第出城 43 号	商住用地	出让用地	20878.32	10366.10
合计						84757.62	18570.70

资料来源：企业提供

注：以上土地由湖南新大地不动产评估咨询有限公司评估，出具报告编号湖南新大地【2010】（估）字第怀 001A 号，评估基准日为 2010 年 6 月 4 日。

表 5 2010 年 10 月公司置出抵押资产

序号	产权人	宗地位置	土地证号	用途	使用权类型	土地面积 (平方米)	总地价 (万元)
1	怀化市城市建设投资有限公司	城北物流园	怀国用(2007)第重出 651 号	商服用地	出让用地	53495.00	5076.70
2	怀化市城市建设投资有限公司	城西物流园	怀国用(2007)第重出 657 号	商服用地	出让用地	45068.00	4416.70
3	怀化市城市建设投资有限公司	城东物流园	怀国用(2007)第重出 656 号	商服用地	出让用地	84555.00	8438.60
合计						183118.00	17932.00

资料来源：企业提供

注：以上土地由湖南新大地不动产评估咨询有限公司评估，出具报告编号湖南新大地【2010】（估）字第怀 001B 号，评估基准日为 2010 年 6 月 4 日

湖南新大地不动产评估咨询有限责任公司对抵押土地进行了评估（置换后），评估基准日为 2011 年 6 月 10 日，根据其出具的湖南新大地 [2011]（估）字第怀 01A 号评估报告：目前公司抵押土地总面积 374.22 万平方米，抵押土地价值 329729.8 万元。根据同期的数据对比，公司抵押土地价值由 2010 年 6 月的 313780.62 万元（置换前）变更为 2011 年 6 月的 329729.8 万元，抵押土地价值增加 15949.18 万元；抵押倍数由 2010 年 6 月的 2.41 倍变更为 2011 年 6 月的 2.53 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 2011 年 2 月 16 日按时支付第二年度利息 10530 万元。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 A⁺ 上调为 AA⁻，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	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	49673.54	87883.94	76.92
交易性金融资产			
应收票据			
应收账款	63411.82	83991.17	32.45
预付款项	198829.83	210875.90	6.06
应收利息			
应收股利			
其他应收款	32717.59	35760.86	9.30
存货	627524.63	788107.64	25.59
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	0.00	111119.84	
流动资产合计	972157.42	1317739.33	35.55
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	337.84	491.79	45.57
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	337.84	491.79	45.57
资产总计	972495.25	1318231.13	35.55

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	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	7000.00	0.00	-100.00
交易性金融负债	0.00	0.00	
应付票据	0.00	0.00	
应付账款	1668.54	11451.96	586.35
预收账款	12828.33	60972.15	375.29
应付职工薪酬	0.00	0.00	
应交税费	9875.25	17380.89	76.00
应付利息	9272.25	9272.25	0.00
应付股利	0.00	0.00	
其他应付款	18971.09	92143.97	385.71
预计负债	0.00	0.00	
一年内到期的非流动负债	13500.00	0.00	-100.00
其他流动负债	0.00	21344.00	
流动负债合计	73115.46	212565.23	190.73
非流动负债：		0.00	
长期借款	143093.00	202549.00	41.55
应付债券	130000.00	130000.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	
专项应付款	0.00	0.00	
预计负债	0.00	0.00	
递延收益	0.00	0.00	
递延所得税负债	0.00	0.00	
其他非流动负债	0.00	0.00	
非流动负债合计	273093.00	332549.00	21.77
负债合计	346208.46	545114.23	57.45
所有者权益：		0.00	
实收资本（或股本）	36000.00	36000.00	0.00
资本公积	556506.09	679968.60	22.19
减：库存股	0.00	0.00	
盈余公积	0.00	0.00	
未分配利润	33780.71	57148.30	69.17
外币报表折算差额	0.00	0.00	
归属于母公司所有者权益合计	626286.80	773116.90	23.44
少数股东权益	0.00	0.00	
所有者权益合计	626286.80	773116.90	23.44
负债和所有者权益总计	972495.25	1318231.13	35.55

附件 2 2009 年~2010 年利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	70224.84	83568.16	19.00
减: 营业成本	45113.55	51202.76	13.50
营业税金及附加	0.00	0.00	
销售费用	513.23	542.81	5.76
管理费用	781.91	881.63	12.75
财务费用	-208.07	9469.15	-4651.01
资产减值损失	0.00	0.00	
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	
投资收益	0.00	0.00	
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	
汇兑收益	0.00	0.00	
二、营业利润	24024.21	21471.81	-10.62
加: 营业外收入	5800.27	9693.20	67.12
减: 营业外支出	0.00	0.00	
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	
三、利润总额	29824.48	31165.01	4.49
减: 所得税费用	7456.12	7797.42	4.58
四、净利润	22368.36	23367.59	4.47
其中: 归属于母公司的净利润	0.00	0.00	
少数股东损益	0.00	0.00	

附件 3 2009 年~2010 年合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 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	66419.84	111132.64	67.32
收到的税费返还	0.00	0.00	
收到其他与经营活动有关的现金	6030.45	130507.82	2064.15
经营活动现金流入小计	72450.30	241640.45	233.53
购买商品、接受劳务支付的现金	178302.10	206105.48	15.59
支付给职工以及为职工支付的现金	780.51	1227.43	57.26
支付的各项税费	5486.33	0.50	-99.99
支付其他与经营活动有关的现金	34400.77	41068.76	19.38
经营活动现金流出小计	218969.71	248402.17	13.44
经营活动产生的现金流量净额	-146519.41	-6761.72	-95.39
二、投资活动产生的现金流量:		0.00	
收回投资收到的现金	0.00	0.00	
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	0.00	
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	
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	210.88	254.34	20.61
投资支付的现金	0.00	0.00	
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	
投资活动现金流出小计	210.88	254.34	20.61
投资活动产生的现金流量净额	-210.88	-254.34	20.61
三、筹资活动产生的现金流量:		0.00	
吸收投资收到的现金	130000.00	0.00	-100.00
取得借款收到的现金	108423.00	85000.00	-21.60
发行债券收到的现金	0.00	0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	
筹资活动现金流入小计	238423.00	85000.00	-64.35
偿还债务支付的现金	44600.00	19139.00	-57.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	0.00	20634.54	
支付其他与筹资活动有关的现金	9443.77	0.00	-100.00
筹资活动现金流出小计	54043.77	39773.54	-26.40
筹资活动产生的现金流量净额	184379.23	45226.46	-75.47
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	37648.94	38210.40	1.49
加: 期初现金及现金等价物余额	12026.40	49673.54	313.04
六、期末现金及现金等价物余额	49675.34	87883.94	76.92

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	1.64	1.13
存货周转次数(次)	0.08	0.07
总资产周转次数(次)	0.09	0.07
现金收入比(%)	94.58	132.98
盈利能力		
营业利润率(%)	35.76	38.73
总资本收益率(%)	2.43	2.99
净资产收益率(%)	3.57	3.02
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	30.36	30.08
全部债务资本化比率(%)	31.92	30.08
资产负债率(%)	35.60	41.35
偿债能力		
流动比率(%)	1329.62	619.92
速动比率(%)	471.35	249.16
经营现金流动负债比(%)	-200.39	-3.18
EBITDA 利息倍数(倍)	-	4.24
全部债务/EBITDA(倍)	9.82	8.13
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.50	-0.02
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-	-0.73

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 7 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。