

跟踪评级公告

联合[2012] 453 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AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持“09怀化城投债”的信用等级为AA。

特此公告。



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: AA⁻ 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: 2012 年 6 月 29 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年
现金类资产(万元)	87883.94	38749.51
资产总额(万元)	1318231.13	1417379.92
所有者权益(万元)	773116.90	875689.58
短期债务(万元)	32795.96	28148.72
全部债务(万元)	365344.96	362989.72
营业收入(万元)	83568.16	88921.37
利润总额(万元)	31165.01	49051.71
EBITDA(万元)	40885.70	57822.78
经营性净现金流(万元)	-6761.72	-22270.78
营业利润率(%)	38.73	43.81
净资产收益率(%)	3.02	4.20
资产负债率(%)	41.35	38.22
全部债务资本化比率(%)	32.09	29.30
流动比率(%)	619.92	684.96
全部债务/EBITDA(倍)	8.94	6.28
经营现金流负债比(%)	-3.18	-10.77

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,怀化市财政实力稳步增强,在资金、土地划拨等方面给予公司持续支持。跟踪期内,公司土地整理出让业务正常开展,收入和利润规模均有提升;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可用授信空间较小等因素对企业经营发展带来的负面影响。

怀化市持续增强的财政实力以及对公司支持力度具有持续性,为公司发展及信用基本面提供了重要支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“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,抵押资产评估价值对本期债券的覆盖程度保持较高水平。

综合考虑,联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级,并维持“09怀化城投债”AA的信用等级。

优势

- 跟踪期内,怀化市经济指标保持稳定增长,财政收入大幅提高,政府对公司支持力度大。
- 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,且收入规模有所提升。
- 跟踪期内,受益于政府补助规模的提升,公司利润总额增幅较大。

关注

- 公司主营业务单一,易受房地产市场波动的影响。
- 公司土地资产已多用作抵押,对公司土地出让业务的开展具有一定限制。

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。

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2011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2011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2011年底，公司合并资产总额为141.74亿元，所有者权益合计为87.57亿元。2011年，公司实现营业收入8.89亿元，利润总额4.91亿元。

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

2011年，怀化市地区生产总值为837.36亿元，同比增长14.1%，增幅比上年降低0.7个百分点，高于湖南省平均1.3个百分点，增速居湖南省第六位。其中第一产业增加值123.52亿元，增长4.4%；第二产业增加值375.28亿元，增长20.9%；第三产业增加值338.56亿元，增长12.9%。三次产业比重由上年的14.4：42.8：42.8调整为14.8：44.8：40.4。

表1 2010~2011年怀化市主要经济指标情况

(亿元，%)

	2010年	2011年	变动率
GDP	674.92	837.36	14.1
其中：第一产业增加值	97.43	123.52	4.4
第二产业增加值	288.90	375.28	20.9
第三产业增加值	288.59	338.56	12.9
三次产业结构	14.4:42.8:42.8	14.8:44.8:40.4	

资料来源：怀化市统计公报

2011年，怀化市工业发展增速较快，实现工业增加值333.91亿元，同比增长19.2%。从支柱产业来看，规模以上增加值中，采矿业占11.4%，制造业占71.2%，电力、燃气和水的供应业占17.4%。

2011年全市完成固定资产投资438.97亿元，同比增长35.2%。其中，第一、二、三产业投资分别占比4.7%、39.1%和56.2%，投资结构进一步优化。其中，房地产开发投资57.04亿元，同比增长27.5%，增幅较上年同期下降6.9个百分点。

从财政收入来看，怀化市2011年实现财政总收入75.22亿元，增长29.6%，增幅较上年同期有所上升；一般预算收入47.54亿元，同比增长33.3%。在一般预算收入中，税收收入33.18亿元，占69.8%；非税收入14.36亿元，占30.2%。从财政支出来看，全市一般预算支出178.26亿元，增长22.5%，其支出投向主要以教育、社会保障和就业以及医疗卫生支出为主。

表2 2010~2011年怀化市财政收入情况(亿元，%)

	2010年	2011年	增长率
财政总收入	58.02	75.22	29.6
一般预算收入	35.67	47.54	33.3
其中：税收收入	25.11	33.18	69.8
非税收入	10.56	14.36	30.2

资料来源：怀化市统计公报

整体来看，怀化市经济保持了良好的发展势头，财政收入增幅较大，固定资产投资稳步推进，为公司发展提供了较好的外部环境。

2. 政府支持

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。2011年, 公司获得怀化市财政局的补贴款20487万元, 同比增长111.35%。

3. 公司管理

跟踪期内, 公司高级管理人员发生正常变更, 公司总经理由张建湘先生变更为旷蓉晖女士, 原副总经理尹建光先生因工作调动不再担任副总经理一职, 新上任副总经理两名, 分别为侯廉方先生和王胜涛先生。

旷蓉晖, 女, 现年42岁, 本科学历, 曾历任任怀化市建设局设计科副科长、科长; 怀化市城市建设投资管理中心总工程师; 怀化市城市建设投资管理中心副主任、总工程师、怀化市城市建设投资有限公司副总经理, 自2011年7月担任公司总经理一职。

目前, 公司各项工作平稳进行, 除此之外, 管理体制和其他高级管理人员未发生变动。

4. 公司经营

2011年, 公司99.92%的营业收入来自土地出让收入, 另外公司开展房产出租业务获得租金收入67.30万元。

土地出让

怀化市政府赋予公司土地一级开发职能, 怀化市政府给予公司资金支持, 公司根据城市土地开发规划, 通过招拍挂的方式获得储备土地, 并办理土地相关权证; 公司利用土地抵押获得银行贷款, 开展土地拆迁和整理业务, 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扣除上缴税费后直接返还给公司, 公司利用土地一级开发收益偿还银行贷款。

2011年, 公司土地一级开发投资6.54亿元, 较上年同期下降10.01%。从土地出让情况来看, 2011年, 公司土地出让面积924.29亩, 较上年同期下降21.83%; 实现主营业务收入8.89亿元, 较上年同期增长6.34%。实现毛利收入3.89亿元, 较上年有所增长。2011年, 公司土地平均出让价格为96.13万元/亩, 较2010年上升36.05%, 一方面由于怀化市整体土地出让价格处于上升状态, 另一方面2011年出让土地地块位置较好, 出让均价较高, 受此影响, 平均每亩土地出让利润较上年同期也有大幅上升, 2011年为42.08万元。

表3 公司土地出让情况

指标	2010年	2011年
出让面积(亩)	1182.47	924.29
主营业务收入(万元)	83555.38	88854.07
主营业务成本(万元)	51202.76	49958.56
毛利收入(万元)	32365.40	38895.51
平均出让价格(万元/亩)	70.66	96.13
平均出让成本(万元/亩)	43.30	54.05
平均利润(万元/亩)	27.36	42.08

资料来源: 公司提供

从土地储备情况来看, 为支持公司新增土地储备, 2011年怀化市政府为公司提供拿地资金支持(无需返还), 公司通过招拍挂流程拿地5宗, 土地用途全部为商住用地, 土地面积合计38.71万平方米, 土地价值合计8.98亿元。公司将其入账存货科目, 同时作资本公积增加处理。截至2011年底, 公司储备土地1.87万亩, 其中有权证土地1.71万亩, 公司土地储备充足。

表4 2011年公司新增储备土地情况

宗地位置	土地证号	用途	使用权类型	土地面积(平方米)	入账地价(万元)
怀黔路与南环路交汇处	怀国用(2011)第出1133号	商业用地	出让用地		29422.16

				75084.3	
刘塘路北侧	怀国用(2011)第出 1213-1 号	商业、住宅用地	出让用地	37732.37	7852.11
刘塘路北侧	怀国用(2011)第出 1213-2 号	商业、住宅用地	出让用地	33062.09	6880.22
舞水三桥南侧、河西大道东侧	怀国用(2011)第出 1188 号	住宅用地	出让用地	102004.39	22336.47
湖天南路与环城南路交汇处东南侧	怀国用(2011)第出 137 号	商住用地	出让用地	139170.95	23353.00
合计				387054.1	89843.96

资料来源：公司提供

总体来看，受益于较高的土地出让均价，2011 年公司经营情况持续向好。总体来看，虽然房地产价格调控政策较为严厉，一线城市商品房价格有所松动，但怀化市地处湖南省西南部，2011 年怀化市商品房均价为 2153 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，2012 年上半年怀化市一级土地市场成交价格呈现上升态势，但成交量较上年同期有所下降。公司目前土地储备充足，但伴随着房地产调控政策的持续进行，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给予公司拿地资金的对价，公司承担怀化市部分市政项目建设工作，对应基础设施建设投资反映在其他流动资产科目中，工程竣工结算之后转出，同时作资本公积减少处理。

2011 年，公司基础设施建设新增投资额 11.61 亿元，较上年同期有所下降，从项目施工情况来看，公司 2011 年基本完成了城市路网建设工程和城市环境综合治理工程的建设。截至 2011 年底，公司在建项目投资 37.05 亿元，反映在其他流动资产和预付款项科目中，主要在建项目情况见表 5。

三、财务分析

公司提供的 2011 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 2011 年底，公司合并资产总额为 141.74 亿元，所有者权益合计为 87.57 亿元。2011 年，公司实现营业收入 8.89 亿元，利润总额 4.91 亿元。

1. 盈利能力

2011 年，由于公司出让土地单价较高，公司营业收入较上年同期增长 6.41%，2011 年为 8.89 亿元；公司营业成本较上年同期变动不大，跟踪期内营业利润率为 43.81%，较上年同期提升 5.08 个百分点。

从期间费用来看，2011 年期间费用较上年同期基本持平，且以财务费用为主。2011 年公司实现营业利润 2.86 亿元，较上年同期增长 33.13%。此外，公司营业外收入（主要系政府补助）规模较大，是利润总额的重要支撑，2011

表5 公司主要在建项目情况(单位：亿元)

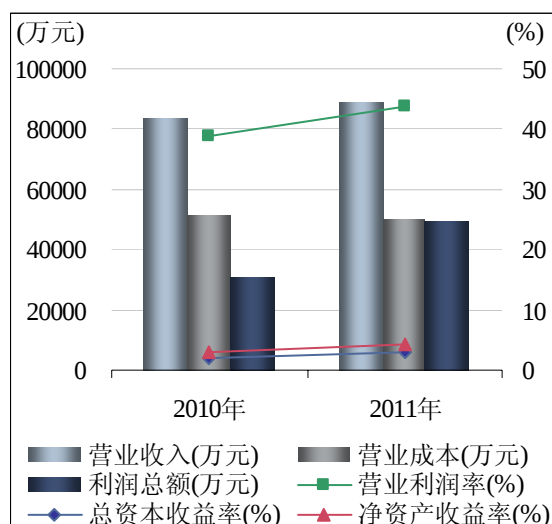
项目名称	建设期	项目总投资	截至2011年底已完成投资额
城市路网建设工程	2008-2011	19.01	19.0
城市环境综合治理工程	2008-2012	9.86	9.25
太平溪综合治理三期	2011-2013	11.8	3.28
天星东路延长线	2011-2012	1.37	0.26
二环路改造	2011-2012	5.00	0.82
红星北路	2011-2012	3.8	0.57
刘塘路延长线	2011-2012	1.09	0.21
城东保障性住房建设	2011-2013	4.91	1.85
其他		3.32	1.81
合计		60.16	37.05

资料来源：公司提供

年为2.05亿元。在营业外收入大幅增长的带动下，公司实现利润总额4.91亿元，较上年同期增长57.39%。

从盈利指标来看，在净利润增长的带动下，2011年公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.97%和4.20%，较上年同期有所提升。

图1 公司2010~2011年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

总的来看，跟踪期内公司收入规模有所增长，在营业外收入增长的带动下，利润总额大幅上升。但公司主营业务单一，易受房地产市场波动的影响。

2. 现金流及保障

2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金9.28亿元，较上年同期下降16.47%；公司现金收入比为104.40%，较上年同期有所下降，公司收入实现质量良好；公司收到其他与经营活动有关的现金12.64亿元，较上年略有下降，主要系怀化市政府拨付拿地资金、补贴收入款和往来款项；购买商品、接受劳务支付现金18.21亿元，其中代建市政项目支付资金11.61亿元，土地一级开发投资6.54亿元；支付的其他与经营活动有关的现金5.82亿元，主要系土地购置款以及与其他单位的往来款项。2011年，公司经营活动产生的现金流量净额为-2.23亿元，现金净流出规模较上年同期大幅增加。

公司投资活动方面主要系现金流出，且规模很小。2011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205.35万元。

公司筹资活动现金流入主要来源于银行借款，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。在新增借款规模下降，借款偿还规模提升的影响下，2011年公司筹资活动现金流量净额-2.67亿元，较上年同期大幅降低。

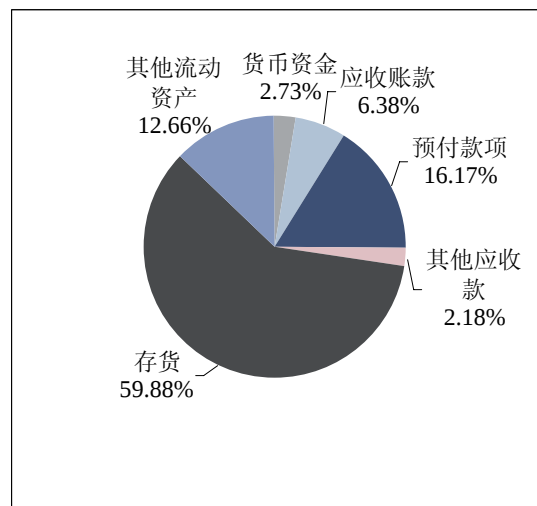
总体来看，公司经营活动体现为现金净流出，且市政项目投资规模较大，对外部融资依赖程度高。

3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额为141.74亿元，同比增长7.52%，主要是其它流动资产增加所致。从资产构成上看，资产主要系流动资产（占99.96%），资产构成保持稳定。

截至2011年底，公司流动资产合计141.68亿元，同比增长7.52%。流动资产结构如下：

图2 2011年底公司流动资产结构图



资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司存货合计84.84亿元，同比增长7.65%，其中开发产品和开发成本分别占60.50%和39.50%，开发产品主要系已整理好的土地，开发成本科目主要系未完工项目土

地整理投资。公司存货中, 64.38 亿元土地已用作银行借款和债券抵押。

截至 2011 年底, 公司预付款项 22.91 亿元, 较上年同期增长 7.57%。从账龄来看, 一年以内、一到三年内和三年以上的预付款项分别占 30.45%、60.45%和 9.10%; 从欠款性质来看, 主要系预付工程款和征地拆迁款项, 其中前五名预付单位款项金额合计占 39.48%。

截至 2011 年底, 公司其他流动资产 17.94 亿元, 较上年同期增长 61.42%, 公司其他流动资产全部为代建市政工程项目。

截至 2011 年底, 公司应收账款 9.03 亿元, 较上年同期增长 7.57%。从账龄来看, 一年以内、一到三年内和三年以上的应收账款分别占 43.00%、55.93%和 1.07%; 从欠款性质来看, 全部为应收地产公司土地购置款, 前五名单位欠款金额合计占 67.15%。

截至 2011 年底, 公司其他应收款 3.09 亿元, 较上年同期略有减少, 主要系对其他单位的转贷款本息。

截至 2011 年底, 公司货币资金 3.87 亿元, 较上年同期大幅下降, 公司货币资金主要系银行存款, 另有少量货币资金, 资金无抵押或者冻结现象。

公司非流动资产全部为固定资产, 截至 2011 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有所增长, 其中存货占比高且大多数已用作借款抵押; 其他非流动资产全部为市政工程项目, 公司资产流动性一般。

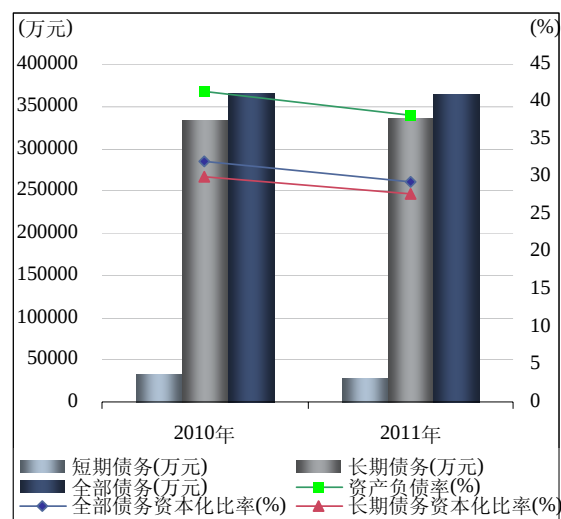
截至 2011 年底, 公司所有者权益为 87.57 亿元, 较上年同期增长 13.27%, 主要是政府土地划拨带来的资本公积的增加。公司所有者权益中股本占 4.11%、资本公积占 85.16%、未分配利润占 10.73%。公司所有者权益结构稳定性较强。

截至 2011 年底, 公司负债合计 54.17 亿元, 较上年同期基本持平。其中, 流动负债占

38.19%, 非流动负债占 61.81%。截至 2011 年底, 公司流动负债 20.68 亿元, 主要构成科目系其他应付款 (占 47.29%)、应付账款 (占 20.98%)、应交税费 (占 13.63%) 和一年内到期的非流动负债 (占 10.55%); 公司其他应付款 9.78 亿元, 账龄多集中在一年以内 (占 63.62%), 主要系应付财政局往来款项和应付保证金; 公司非流动负债系长期借款和应付债券, 长期借款多为抵押借款, 应付债券系“09 怀化城投债”, 以土地做抵押。

从有息债务来看, 截至 2011 年底, 公司全部债务 36.30 亿元, 其中长期债务占 92.25%。截至 2011 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 38.22%、27.66%和 29.30%, 较上年同期均有所下降。总体来看, 公司债务负担较轻。

图 3 公司 2010~2011 年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

4. 偿债能力

2011 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 684.96% 和 274.79%。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 (多已用做贷款抵押)。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, 在利润总额上升的带动下, 2011 年公司 EBITDA 规模为 5.78 亿元, 同比增长 41.43%; 公司全部债务/EBITDA 的比

率为6.28倍，EBITDA对长期债务的保障能力一般。整体来看，公司对现有债务保护能力正常。

截至 2011 年底，公司无对外担保事项。截至 2011 年底，公司共获得授信额度总量为 23.72 亿元，已使用额度 22.67 亿元，尚未使用的额度为 1.05 亿元，公司可用授信空间小。

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 2012 年 2 月 16 日按时支付第三年度利息 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 2011 年底已投入资金合计 28.25 亿元，债券募集资金已全部投放完毕，具体项目进度见表 6。

表 6 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 2011 年底已投入 募集资金(亿元)	截至 2011 年底 已完成投资额(亿元)
怀化市城市路网建设工程项目	19.00	基本完工通车	8.95	19.00
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；舞水河综合治理堤坊完成 95%，道路工程、绿化工程完成 85%。	4.05	9.25

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，公司在召开债券持有人会议并获得审议通过的情况下，于 2010 年 11 月 25 日置换部分初始抵押资产，置换后抵押资产价值有所增加。

根据湖南新大地不动产评估咨询有限责任公司出具的湖南新大地[2012](估)字第怀001、002、003、004、005号土地评估报告（评估基准日为2012年6月18日），公司抵押土地使用权面积合计374.22万平方米，土地用途全部为商住和商服用地，土地价值合计37.26亿元，土地价值较上年同期增长13.01%；土地抵押倍数由2011年6月的2.53倍提升至2012年6月的2.86倍，抵押资产对本期债券覆盖程度有所提升。

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。

基于以上，联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级，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	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	87883.94	38749.51	-55.91
交易性金融资产			
应收票据			
应收账款	83991.17	90349.27	7.57
预付款项	210875.90	229071.28	8.63
应收利息			
应收股利			
其他应收款	35760.86	30867.70	-13.68
存货	788107.64	848437.22	7.65
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	111119.84	179368.57	61.42
流动资产合计	1317739.33	1416843.55	7.52
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	491.79	536.38	9.07
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	491.79	536.38	9.07
资产总计	1318231.13	1417379.92	7.52

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	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款			
交易性金融负债			
应付票据	11451.96	6330.72	-44.72
应付账款	60972.15	43387.23	-28.84
预收账款	0.00	18.27	
应付职工薪酬			
应交税费	17380.89	28201.12	62.25
应付利息	9272.25	9272.25	0.00
应付股利	0.00	0.00	
其他应付款	92143.97	97821.74	6.16
预计负债			
一年内到期的非流动负债	21344.00	21818.00	2.22
其他流动负债			
流动负债合计	212565.23	206849.34	-2.69
非流动负债：			
长期借款	202549.00	204841.00	1.13
应付债券	130000.00	130000.00	0.00
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延收益			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	332549.00	334841.00	0.69
负债合计	545114.23	541690.34	-0.63
所有者权益：			
实收资本（或股本）	36000.00	36000.00	0.00
资本公积	679968.60	745766.66	9.68
减：库存股			
盈余公积			
未分配利润	57148.30	93922.92	64.35
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	773116.90	875689.58	13.27
少数股东权益			
所有者权益合计	773116.90	875689.58	13.27
负债和所有者权益总计	1318231.13	1417379.92	7.52

附件 2 利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	83568.16	88921.37	6.41
减：营业成本	51202.76	49965.55	-2.42
营业税金及附加	0.00	0.00	
销售费用	542.81	702.68	29.45
管理费用	881.63	1279.32	45.11
财务费用	9469.15	8388.18	-11.42
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	21471.81	28585.64	33.13
加：营业外收入	9693.20	20487.21	111.36
减：营业外支出	0.00	21.14	
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额	31165.01	49051.71	57.39
减：所得税费用	7797.42	12277.09	57.45
四、净利润	23367.59	36774.62	57.37
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 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 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	111132.64	92831.25	-16.47
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	130507.82	126357.01	-3.18
经营活动现金流入小计	241640.45	219188.26	-9.29
购买商品、接受劳务支付的现金	206105.48	182120.16	-11.64
支付给职工以及为职工支付的现金	1227.43	1140.08	-7.12
支付的各项税费	0.50	6.99	1297.05
支付其他与经营活动有关的现金	41068.76	58191.81	41.69
经营活动现金流出小计	248402.17	241459.03	-2.80
经营活动产生的现金流量净额	-6761.72	-22270.78	229.37
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	0.00	17.78	
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	17.78	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	254.34	205.35	-19.26
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	254.34	205.35	-19.26
投资活动产生的现金流量净额	-254.34	-187.57	-26.25
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金	85000.00	29016.00	-65.86
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	85000.00	29016.00	-65.86
偿还债务支付的现金	19139.00	30305.00	58.34
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20634.54	25387.08	23.03
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	39773.54	55692.08	40.02
筹资活动产生的现金流量净额	45226.46	-26676.08	-158.98
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	38210.40	-49134.43	-228.59
加: 期初现金及现金等价物余额	49673.54	87883.94	76.92
六、期末现金及现金等价物余额	87883.94	38749.51	-55.91

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	1.13	1.02
存货周转次数(次)	0.07	0.06
总资产周转次数(次)	0.07	0.07
现金收入比(%)	132.98	104.40
盈利能力		
营业利润率(%)	38.73	43.81
总资本收益率(%)	2.99	2.97
净资产收益率(%)	3.02	4.20
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	30.08	27.66
全部债务资本化比率(%)	32.09	29.30
资产负债率(%)	41.35	38.22
偿债能力		
流动比率(%)	619.92	684.96
速动比率(%)	249.16	274.79
经营现金流动负债比(%)	-3.18	-10.77
全部债务/EBITDA(倍)	8.94	6.28
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.06

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 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。