

# 跟踪评级公告

联合[2010] 548 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持建发房地产集团有限公司主体长期信用等级为A<sup>+</sup>，评级展望为稳定，并将2009年度6.3亿元公司债券的信用等级由AA<sup>-</sup>调升至AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一零年九月十九日



---

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>

## 建发房地产集团有限公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: A<sup>+</sup> 评级展望: 稳定  
上次评级结果: A<sup>+</sup> 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 建发债 | 6.3 亿元 | 2009/3/23-2016/3/23 | AA     | AA <sup>-</sup> |

跟踪评级时间: 2010 年 9 月 19 日

### 财务数据

| 项目             | 2008 年 | 2009 年 | 10 年 6 月 |
|----------------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 2.90   | 1.67   | 1.83     |
| 资产总额(亿元)       | 70.53  | 77.52  | 90.04    |
| 所有者权益(亿元)      | 14.21  | 19.43  | 22.94    |
| 短期债务(亿元)       | 16.25  | 6.11   | 5.08     |
| 全部债务(亿元)       | 33.53  | 31.60  | 42.35    |
| 营业收入(亿元)       | 33.31  | 29.91  | 9.43     |
| 利润总额(亿元)       | 10.53  | 6.78   | 4.26     |
| EBITDA(亿元)     | 12.88  | 8.76   | 5.60     |
| 经营性净现金流(亿元)    | -3.91  | 4.46   | --       |
| 营业利润率(%)       | 34.06  | 27.21  | --       |
| 净资产收益率(%)      | 62.90  | 26.89  | --       |
| 资产负债率(%)       | 79.85  | 74.93  | 74.53    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 70.23  | 61.92  | 64.87    |
| 流动比率(%)        | 179.58 | 206.12 | 269.33   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 2.60   | 3.61   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 5.59   | 4.71   | --       |
| 经营现金流/负债比(%)   | -10.34 | 13.69  | --       |

注: 公司自 2009 年起按上市公司会计准则进行核算并对 2008 年数据进行追溯调整; 2010 年 6 月数据未经审计。

### 分析师

刘献荣

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

建发房地产集团有限公司(以下简称“公司”或“建发地产”)是厦门市大型房地产开发商,区域性品牌优势明显,股东支持力度大。跟踪期内,受益于 2009 年房地产市场回暖,公司投资开发力度和销售面积均大幅增加,但由于销售区域变化导致销售均价下降,营业收入和利润同比有所下降。同期,公司债务规模增长较快,债务负担有所加重。公司整体偿债指标有所弱化,但仍维持在正常水平。

公司丰富的房地产开发运作经验、低成本土地储备及较强的成本管理能力有助于其保持相对较好的盈利能力,进而对公司的信用基本面形成支撑。但联合资信也将继续关注中国房地产市场宏观调控政策对行业以及公司运营可能带来的后续影响。

“09 建发债”由厦门建发集团有限公司(以下简称“建发集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任担保,跟踪期内贸易环境向好,建发集团经营状况良好,收入规模稳定增长,盈利能力有所提升,偿债能力有所增强。经联合资信评定,将建发集团主体长期信用等级由 AA<sup>-</sup>调升至 AA。

基于以上分析,联合资信维持公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>, 评级展望为稳定,并将“09 建发债”的信用等级由 AA<sup>-</sup>调升至 AA。

### 优势:

1. 公司低成本土地储备充足。
2. 建发集团偿债能力有所增强,其担保有效提升了本期债券的信用水平。

### 关注:

1. 公司债务负担有所加重。
2. 2009 年底以来政府出台了多项针对房地产行业的调控政策,可能对公司未来经营活动产生较大影响。

3. 2010 年公司竣工交房数量少，收入确认下降。

## 一、企业基本情况

建发房地产集团有限公司（以下简称“公司”或“建发地产”）成立于1998年7月28日，由建发集团与下属企业厦门建发物业管理有限公司共同设立，原名厦门建发房地产集团有限公司。2009年2月原建发集团所持有建发地产54.654%股权由厦门建发股份有限公司（以下简称“建发股份”）通过以会展中心置换和现金购买方式持有。2009年4月，公司以未分配利润转增资本至10亿元。2009年5月，股东厦门华益工贸有限公司将持的1%股权转让给建发集团。转让后，建发股份持股比例为54.654%，建发集团持股比例为45.346%。公司控股股东变更为建发股份。

公司主营业务为主要经营房地产开发、经营及管理。作为建发集团的核心子公司，目前公司开发产品日趋多元化，项目涉及精品住宅、高层商务楼、商业地产、大型公建代建等。

截至2009年底，公司（合并）资产总额775154.73万元，负债合计580810.65万元，所有者权益合计194344.08万元；2009年公司实现营业收入299107.32万元，利润总额67763.60万元。

截至2010年6月底，公司（合并）资产总额900360.95万元，负债合计670999.96万元，所有者权益合计229360.99万元；2010年1~6月，公司实现营业收入94319.23万元，利润总额42579.15万元。

公司注册地址：福建省厦门市思明区鹭江道52号海滨大厦八楼；法定代表人：庄跃凯。

## 二、经营管理分析

### 1. 经营分析

公司主要经营房地产开发、经营及管理，项目涉及精品住宅、高层商务楼、商业地产、大型公建等。

房地产行业是受政策影响波动较大的行业。2008年底，为了刺激内需，稳定经济增长，

改善民生，中国政府出台了多项信贷、消费政策，旨在维护房地产市场稳定，支持房地产行业平稳调整。在相关具体政策的拉动下，2009年中国完成房地产开发投资36232亿元，同比增长16.1%，其中住宅投资25619亿元，同比增长14.2%，商品房销售面积93713万平方米，同比增长42.1%，其中住宅销售面积85294万平方米，同比增长43.9%。房地产市场整体呈现快速复苏态势，市场需求有所释放，超过同期的开发投资规模增速。

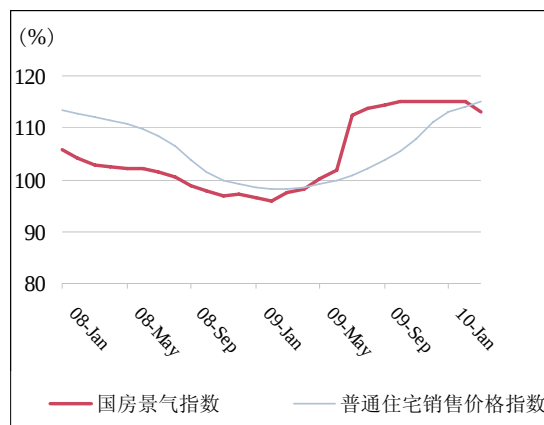
表1 2009年全国主要房地产开发指标

| 指标      | 绝对数（万平方米） | 同比（%） |
|---------|-----------|-------|
| 房屋施工面积  | 319650    | 12.8  |
| 其中：住宅   | 250804    | 12.5  |
| 房屋新开工面积 | 115385    | 12.5  |
| 其中：住宅   | 92463     | 10.5  |
| 房屋竣工面积  | 70219     | 5.5   |
| 其中：住宅   | 57694     | 6.2   |
| 商品房销售面积 | 93713     | 42.1  |
| 其中：住宅   | 85294     | 43.9  |

资料来源：国家统计局公报

2009年房价出现快速上涨态势（见图1），根据国土部下属中国土地勘测规划院全国城市地价监测组发布的《2009年全国主要城市地价状况分析报告》，2009年全国住宅平均价格为4474元/平方米，涨幅达25.1%，为2001年以来最高。

图1 2008~2010年3月房地产价格指数



资料来源：WIND 资讯

随着房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2009年12月9日，国务院常务会议研究完善了促进消费的若干政策措施，会议决定：个人住房转让营业税征免时限由2年恢复到5年，即自2010年1月1日起，取得产权未满5年的房源，在交易时全额征收5.5%的营业税。

2009年12月17日，财政部等五部门联合下发了关于进一步加强土地出让收支管理的通知，通知要求市县国土资源管理部门与土地受让人在土地出让合同中依法约定的分期缴纳全部土地出让价款的期限原则上不得超过1年，经当地土地出让协调决策机构集体认定，特殊项目可以约定在两年内全部缴清，首期缴纳比例不得低于全部土地出让款的50%，土地租赁合同约定的当期应缴土地价款（租金）应当一次缴清，不得分期缴纳。

2010年3月中国国土资源部和人民银行等部门相继出台了多项政策，包括确保保障性住房、棚户改造和自住性中小套型商品房建设用地不低于住房建设用地供应总量的70%，以抑制房价的快速上涨。

2010年4月为抑制房地产价格的快速上涨，国家出台了更为严厉的房地产政策，其中主要包括：①对贷款购买首套自住房且套型建筑面积在90平方米以上的家庭，贷款首付比例不得低于30%；②对贷款购买第二套住房的家庭，贷款首付比例不得低于50%，贷款利率不得低于基准利率的1.1倍；③商品住房价格过高、上涨过快、供应紧张的地区，商业银行可根据风险状况，暂停发放购买三套及以上住房贷款；对不能提供一年以上的当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。

相关政策推出后，从国家统计局公布的《2010年5月份全国房地产市场运行情况》看，房价快速上涨趋势暂时止步，5月份全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨12.4%，涨幅比4月份缩小0.4个百分点；环比上涨

0.2%，涨幅比4月份缩小1.2个百分点。5月份商品房销售面积6777万平方米，比上月减少1274万平方米，下降15.8%；商品房销售额3335亿元，比上月减少1113亿元，下降25.0%。目前商品房成交量急剧萎缩而成交价格仍在高位震荡，随着调控政策累积效应逐渐显现，房价可能会经受严峻的考验。

据厦门市国土资源与房产管理局统计，2010年5月，厦门市商品住宅迎来量价齐跌，特别是在成交量上，暴减7成，由4月的43.68万平方米骤降至12.47万平方米，萎缩至一年来新低；商品住宅全市均价有所松动，为11687元/平方米，比4月微降177元。但据调查，2010年8月份，福建房地产市场并不像大家预测的那样仍处于观望状态，市场行情明显好转，成交量上升。

总体看，由于2009年部分地区房地产价格呈现快速上涨趋势，中国政府连续出台了通过土地、税收和购房信贷等一系列措施调控市场的政策。在信贷逐步收紧和政府加大调控执行力的背景下，开发商的资金链将受到影响，有助于促使其提高土地使用效率、加快项目周转，从而抑制房价非理性上涨，中长期有利于规范市场健康发展，但短期内市场也面临因需求观望而导致成交量萎缩的风险，区域市场走势将产生分化。

公司作为国有企业，一直参与厦门市政府大型公建项目的代建工作，累计开发规模达数十万平方米，主要由下属全资子公司厦门禾山建设发展有限公司实施，目前主要有后埔-枋湖旧村改造之枋湖片区和后埔-枋湖旧村改造蔡坑安置房两个项目，合计代建项目建筑面积93.6万平方米。代建项目的经营模式是公司代垫资金进行土地拆迁改造，给予村民货币和实物补偿，土地改造完成后交予政府进行招拍挂，所得土地款大部分归还公司，形成公司收益。

后埔-枋湖旧村改造之枋湖片区项目于2008年5月立项，开发期预计5年，总用地面积24.96万平方米，规划总建筑面积48.2万平

方米。项目内容包括：拆迁和安置、土地整理开发、市政基础设施建设及公共设施配套建设等。目前公司已完成项目拆迁任务的 60%。经测算，在项目开发期内，公司可实现年均新增收入 39149 万元，年均新增利润总额 20096 万元，年均新增税后利润 15482 万元，年均新增现金净流量 17859 万元。所得税后的内部收益率为 37.77%，税后静态投资回收期为 2.83 年。

后埔-枋湖旧村改造蔡坑安置房项目于 2007 年 4 月立项，建设周期预计 5 年，分两期建设，总用地面积 3.01 万平方米，规划总建筑面积控制在 15.66 万平方米以内（不含地下室）。项目内容为安置用房建设。本项目是后埔-枋湖旧村改造项目的配套项目，计划建成一个配套完整的中心生活区，解决约 2000 户居民的安置问题。本项目安置房建成后将由政府统一收购。目前该项目一期已竣工，二期已封顶。经测算，在项目开发期内，公司可实现年均新增收入 9975 万元，年均新增利润总额 145 万元，年均新增税后利润 123 万元，年均新增现金净流量 1571 万元。所得税后的内部收益率为 11.85%。

总体看，公建项目的代建收入在公司总收入中所占比例不大，对公司整体经营影响较小。

房地产开发业务方面，2009 年，受房地产市场回暖影响，公司签约量大幅上升，但由于收入确认原则是竣工交房，2009 年项目主要集中在厦门市以外地区且尚未竣工交房，而 2008 年竣工交房的项目较多且大多集中在厦门，售价高于异地，反映在财务报表上是 2008 年收入高于 2009 年。2009 年营业收入 299107.32 万元，比上年下降 10.22%。其中房产销售收入 298947.48 万元，占收入的 97.41%，仍为最主要的构成部分。2009 年公司实现利润总额 67763.60 万元，较上年的 105299.70 万元下降 35.65%。2010 年初，房地产调控政策效应显现，成交量萎缩，收入下降，公司成立了工程管理中心，加强对成本和质量的监督力度。2010 年 1-6 月，公司实现营业收入 94319.23 万元，利润总额达 42579.15 万元，成本管控能力提高。

表2 公司主要收入构成（单位：万元，%）

| 项目        | 2008 年    |        | 2009 年    |        |
|-----------|-----------|--------|-----------|--------|
|           | 金额        | 比例     | 金额        | 占比     |
| 主营业务收入    | 332769.85 | 100.00 | 298947.48 | 100.00 |
| --房产销售    | 327728.80 | 98.49  | 291209.87 | 97.41  |
| --物业收入及其他 | 5041.05   | 1.51   | 7737.61   | 2.59   |
| 其他业务收入    | 374.14    | --     | 159.84    | --     |
| 合 计       | 333143.99 | --     | 299107.32 | --     |

资料来源：公司提供。

从公司经营数据看，受 2009 年房地产市场复苏，房产开发投资和销售面积大幅增长，远超过 2008 年水平。但 2009 年因公司长沙及漳州区域销售房产占比大，平均价格低于厦门地区，导致销售额低于 2008 年。

公司销售主要由下属各地事业部完成，2008 年、2009 年和 2010 年 1-6 月房地产开发投资完成及销售情况如下表 3。近两年公司加快了房屋施工速度，2010 年上半年公司施工面积为 45.11 万平方米，高于 2009 年全年度的施工面积。

表3 房地产板块主要指标（万元，万平方米）

| 项目           | 2008 年    | 2009 年    | 10 年 1-6 月 |
|--------------|-----------|-----------|------------|
| 房地产开发完成投资    | 205635    | 421028    | 92465      |
| 房屋施工面积       | 50.95     | 39.24     | 45.11      |
| 房屋竣工面积       | 55.21     | 37.56     | 2.66       |
| 房屋销售面积       | 29.42     | 48.76     | 7.46       |
| 土地储备情况       | 75.83     | 178.33    | 142.71     |
| 平均价格（万元/平方米） | 1.11      | 0.60      | 0.79       |
| 实际销售额        | 333143.99 | 291210.00 | 60517.25   |
| 净利润          | 89387.65  | 52265.77  | 32237.76   |

资料来源：公司提供

目前公司在建和未建项目共有 20 个，共需投资 209.74 亿元，通过贷款和自筹两种方式进行募集，目前资金落实 134.10 亿元，余额将在未来三年内通过贷款和自筹到位。至 2010 年 6 月底，公司开发在建项目 10 个，总可售面积 167.20 万平方米，已售面积 57.61 万平方米。

公司预计在建项目收入 150 亿元，从在建项目所处位置看，集中在成都、长沙、上海、厦门、漳州和福州地区，随着国家宏观政策的调整，房地产价格将趋于理性，上述目标的实现具有一定不确定性。

为保障公司未来稳定发展，公司在多个目标区域设立子公司，加快了土地储备步伐。截至2010年6月底，公司总土地储备面积为142.71

万平方米，主要分布在厦门、长沙、上海、成都、长乐等地，大多于2007年和2008年取得，较周边地价相比，取得成本较低，公司2008年之前获得的土地储备均获得了较大升值。2009年增加土地储备32.93万平方米，成本较高，但占总体储备比例较小。总体看，公司具有较多的土地储备，为公司房地产开发的可持续发展提供了有力保障。

表4 公司土地储备明细

| 项目名称           | 所在地区 | 土地属性 | 面积<br>(万平方米) | 获得时间    | 获得价格<br>(万元) | 目前价格<br>(万元) |
|----------------|------|------|--------------|---------|--------------|--------------|
| 半山御景           | 厦门   | 招拍挂  | 16.73        | 2009.12 | 108500       | 148000       |
| 汇金国际二期         | 长沙   | 招拍挂  | 15.63        | 2007.8  | 33617        | 48000        |
| 建发美地           |      |      | 28.55        | 2007.8  | 48943        | 82000        |
| 新江湾 6#/5236#   |      |      | 10.75        | 2007.4  | 32383        | 210000       |
| 新江湾 20#        | 上海   | 收购股权 | 7.44         | 2008.4  | 25692        | 148000       |
| 新江湾 21#        |      | 招拍挂  | 5.01         | 2008.4  | 25478        | 100000       |
| 新江湾 22#        |      |      | 4.52         | 2006.6  | 16472        | 90000        |
| 千岛国际二期         | 成都   | 招拍挂  | 37.88        | 2007.7  | 49920        | 100000       |
| 皇庭丹郡(按 30%权益计) | 长乐   | 招拍挂  | 8.22         | 2009.7  | 33000        | 40000        |
| 皇庭美域(按 30%权益计) |      |      | 7.98         | 2009.11 | 50500        | 60000        |
| 合计             |      |      | 142.71       |         | 424505       | 1026000      |

资料来源：公司提供

## 2. 管理分析

跟踪期内，公司管理方面无变化。

## 三、财务分析

公司提供的2008年财务报表经福建立信闽都会计师事务所审计并出具标准无保留意见审计结论；提供的2009年财务报表经天健正信会计师事务所审计并出具标准无保留意见审计报告。天健正信会计师事务所按上市公司会计准则对公司2009年度财务报表进行核算，以满足竣工交房为条件进行收入确认，并按此会计准则对2008年数据进行追溯调整，调整后的收入、存货、预收款等科目较以前有较大变化。

合并范围：2008年和2009年合并口径一致。2010年合并范围增加上海长进置业有限公司、

成都建发置业有限公司、厦门嘉御房地产开发有限公司，减少上海兆景投资咨询有限公司，合并口径的变化将对2010年财务报表中的其他应收款、存货、长期股权投资、短期借款、其他应付款、少数股东权益和利润等科目产生变化。

以下财务分析主要基于2009年度合并财务报表，相关比较以追溯调整过的年初数作为基数。2010年上半年报表未经审计，且公司未提供现金流量表。

截至2009年底，公司（合并）资产总额775154.73万元，负债合计580810.65万元，所有者权益合计194344.08万元；2009年公司实现营业收入299107.32万元，利润总额67763.60万元。

截至2010年6月底，公司（合并）资产总额900360.95万元，负债合计670999.96万元，所有

者权益合计229360.99万元；2010年1~6月，公司实现营业收入94319.23万元，利润总额42579.15万元。

### 1. 盈利能力

虽然2009年整体房地产市场好转，但由于公司当年房地产项目大多处于非中心城市，销售价格未能大幅上扬。2009年，公司实现营业收入299107.32万元，较2008年下降10.22%，主要是2008年厦门大部分房产的销售均价较高，而2009年公司在长沙及漳州区域销售房产占比大，平均价格较低，销售额相对于2008年有所下降。公司2009年营业成本较上年上升13.71%，导致公司主营业务利润率较2008年的34.06%下降至27.21%，但主营业务盈利能力仍较强。

2009年公司实现利润总额和净利润分别为67763.60万元和52262.33万元，分别较2008年下滑35.65%和41.53%，主要由于销售费用较上年上升10.79%。2009年公司净资产收益率26.89%，较2008年的62.90%明显下降；总资产收益率为13.89%，远低于2008年的23.55%。总体看，公司盈利能力下滑明显。

2010年1-6月，加上合并的三家子公司的销售收入，公司营业收入也仅为94319.23万元，受国家对房地产调控政策影响，公司销售量大幅下滑，前二季度销售面积仅为7.46万平方米，但公司成立工程管理中心加强成本管理力度，另一方面出让后埔-枋湖旧村改造项目一块土地的土地净收入确认，净收入即土地出让后按分成冲抵分摊改造成本后以净收入体现，营业成本为零，上述两原因致使公司营业利润率高，利润总额和净利润分别达到42579.15万元和32237.76万元。联合资信将继续关注2009年底新出台的房地产调控政策对公司后续项目的影响。

### 2. 现金流及保障

公司收入确认原则是竣工交房，现金回款

和收入确认存在较长时滞。2007年房地产市场较好，公司开盘项目多，当年现金回款较多，但大多数开盘项目在2008年、2009年竣工交房，所以收入确认延迟至2008年、2009年，反应在账面上是2007年回款较好但2008年、2009年收入较多。受宏观调控政策影响，2008年房地产销售量下降，当年现金回款少。2009年受国家刺激经济政策的实施及房地产政策略有放松的影响，下半年始房地产市场销售情况好转，住宅预售数量和平均销售价格均有较大提升，公司2009年项目销售回款增加至237188.80万元，比2008年的123947.47万元大幅增长了91.36%，相应现金收入比上升为79.30%，较2008年的37.21%大幅提升，但总体仍处于行业较低水平，主要原因是2008年和2009年上半年受房地产调控政策影响，公司开盘项目及销售量与以前相比均下降，相应地项目回款缩减但确认以前年度的房地产销售收入却较多。收到其他与经营活动有关的现金205982.84万元，大多数是与股东往来款和收回的部分土地保证金。上述因素使得经营活动产生的现金流量净额由2008年的-39130.84万元转为2009年的44607.72万元，2009年经营活动获现状况得到较大改善。

投资活动方面，公司参股子公司的房产销售收入在2009年基本为尾盘销售，收入不多，公司投资收益减少为980.00万元，相比去年的6019.00万元，降幅83.72%。公司为储备土地，在长沙、长乐等地设立子公司，股权投资增加，公司2009年投资支付的现金为7200.00万元，较上年的3972.33万元大幅增长，致使投资活动产生的现金流量净额转为负值。

从筹资活动看，公司2009年发行公司债，借款资金增加至232838.00万元，同时增资65000万元，公司筹资活动流入额为297838.00万元，较2008年增长48.80%。公司为降低融资成本，以销售回款形成的自有资金偿还银行借款，相应偿还债务支付的现金由2008年度的148081.00万元大幅增加至264198.08万元，筹资活动净现金转为-50075.86万元。

总体看，公司现金流状况易受项目进度影响，波动较大。得益于 2009 年房地产市场好转，公司经营活动现金流好转，但公司未提供 2010 年上半年现金流量表，考虑到宏观调控的影响，联合资信预计公司 2010 年上半年经营活动现金流入量规模有所下降。

### 3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司资产总额 775154.73 万元，较上年增长 9.91%，主要来自长期应收款的增加。

截至 2009 年底，公司流动资产 671768.72 万元，与上年持平。由于偿还债务及开发规模扩大，货币资金减少，2009 年底为 16740.97 万元。同时公司在 2009 年土地储备较多，导致预付土地款项大幅上升，预付账款由 2008 年的 5874.62 万元增加至 113720.84 万元。2008 年销售确认较多，开发产品大多结转为成本，存货规模减少。2010 年 6 月底存货增加至 621285.82 万元，系合并增加上海长进置业有限公司、成都建发置业有限公司存货。

公司非流动资产由 2008 年底的 25780.91 万元增加至 2009 年底的 103386.01 万元，增长幅度达 301.02%，原因是 2009 年长期应收款增加 73254.03 万元，占非流动资产的 70.85%，为代建项目提供的劳务，系公司代建后埔一枋湖旧村改造项目所发生的成本支出。

2009 年 5 月，公司以未分配利润转增资本 65000.00 万元，截至 2009 年底，公司实收资本为 100000.00 万元；相应地所有者权益增至 194344.08 万元，增长 36.75%。

因 2009 年项目销售收入回款多，公司自有资金增加，偿还了部分债务，致使短期借款和预收账款减少，一年内到期的非流动负债由 2008 年的 124300.00 万元减少至 2009 年的 38000.00 万元，下降了 69.43%，整体流动负债下降了 13.87%。2010 年 6 月短期借款增加至 50300.00 万元，系增加上海长进置业有限公司、成都建发置业有限公司短期借款所致。其他应

付款主要是与股东往来款及预提土地增值税，2009 年为 153417.38 万元，较 2008 年增加 82.94%，主要是由于补充计提的土地增值税准备金及预收的代建项目工程款增加。

公司 2009 年底非流动负债较 2008 年底增加了 70129.28 万元，但负债总额与去年相比基本保持稳定。受发行 6.3 亿元公司债券影响，应付债券增加了 62027.36 万元。

2009 年底公司全部有息债务合计为 316007.28 万元，较上年底的 335269.00 万元略微减少，其中短期债务 61109.00 万元，长期债务 254898.28 万元，与 2008 年底相比，短期债务下降了 62.39%，长期债务上升了 47.54%。

2009 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.93%和 61.92%，较 2008 年底的 79.85%和 70.23%相比略有下降。

总体看，公司债务结构合理，负债水平略有下降，但仍处于较高水平。公司土地储备较多，随着项目陆续开工，所需周转资金较多，2010 年上半年，公司增加了长、短期借款，有息债务增加至 423459.57 万元，债务负担有所上升。

### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009年底，公司流动比率和速动比率分别为206.12%和55.08%，与2008年底比，两项指标均有所提高；经营现金流动负债比指标较上年的负数明显改善，为13.69%。

流动资产主要以存货和预付款为主，公司存货主要是土地储备，取得价格低、区位较好，实际变现能力较强。流动负债中其他应付款和预收款占比较大，其他应付款主要是与股东往来款及预提土地增值税，预收款部分实际无需现金偿付。综合看，公司短期偿债能力维持正常。

从长期偿债能力指标看，2009年公司 EBITDA 为 87619.28 万元，EBITDA 利息倍数为 4.71 倍，均略低于 2008 年指标值；全部债务

/EBITDA为3.61倍，高于2008年的2.60倍，公司长期偿债能力正常。

截至2009年底，公司现金类资产为1.67亿元，是“09建发债”募集资金的0.27倍，为本期应支付债券利息（票面利率6%）的4.42倍，保障能力正常；公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还债券本金的70.34倍和0.14倍；公司EBITDA为待偿还债券本金的1.39倍。公司经营活动现金流入量和EBITDA对待偿还债券的保障能力较强。

截至2009年底，公司无对外担保。

公司未提供2010年上半年现金流量表，考虑到宏观调控的影响，联合资信预计公司2010年上半年经营活动现金流入量规模将有所下降。考虑到公司目前债务结构以长期债务为主，短期支付压力不大。联合资信将对公司的现金流状况和偿债能力的变化保持关注。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至2010年6月底，公司在国开行、建行、工行等8家银行和1家信托公司授信总额度为人民币88.75亿元，已使用额度为34.14亿元，尚未使用表内额度为54.61亿元。公司间接融资渠道畅通。

公司无或有负债。

#### 四、募集资金使用及担保情况分析

##### 1. 募集资金使用情况

公司该债券募集资金6.3亿元人民币，用于后埔-枋湖旧村改造之枋湖片区项目和后埔-枋湖旧村改造蔡坑安置房项目等两个项目，合计总投资14.32亿元人民币，不足部分将通过企业自筹资金和其他方式解决。

截至2010年6月底，后埔-枋湖旧村改造之枋湖片区项目已完成项目拆迁任务的60%，蔡坑安置房项目一期已竣工，二期已封顶落架，上述两项目共使用资金10.90亿元，资金使用正常。2010年已兑付利息。

##### 2. 担保方情况

本期债券由建发集团（以下称“建发集团”或“集团”）提供无条件不可撤销的连带责任保证。

建发集团原称“厦门经济特区建设发展公司”，系根据厦门市人民政府厦政[1981]第12号文，福建省厦门经济特区管委会厦特管字[1981]002号文批准，于1980年12月设立的厦门市综合性的国有独资有限公司。1995年10月31日，经国家对外经济贸易合作部[1995]外经政审函字第1970号文、厦门市经济贸易委员会厦经贸外管[1995]444号文及厦门市工商局（95）厦工商企变更字第0077号文批准，厦门经济特区建设发展公司更名为厦门建发集团有限公司。建发集团控股股东为厦门市国有资产监督管理委员会，其持有公司100%股权。

截至2009年底，建发集团（合并）资产总额370.27亿元，所有者权益（含少数股东权益）90.34亿元；2009年建发集团实现营业收入418.35亿元，较年初增长16.21%，利润总额17.73亿元。

截至2010年3月底，建发集团（合并）资产总额439.25亿元，负债合计345.00亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计94.24亿元；2010年1~3月，公司实现营业收入131.13亿元，利润总额5.08亿元。

##### 经营分析

建发集团所处行业为贸易行业，经营业务以进出口贸易为主，此外还涉及房地产业、酒店旅游，会展业务、汽车租赁和信托投资等业务板块。

根据海关总署发布的统计数据，2009年中国对外贸易进出口总值达22072.7亿美元，同比下降13.9%，略高于2007年的贸易总值；其中出口12016.7亿美元，同比下降16%；进口10056亿美元，同比下降11.2%。2009年全年贸易顺差1960.7亿美元，减少34.2%。受国际金融危机的影响，中国外贸进出口经历了自2008年底

以来的连续大幅下挫,到 2009 年 3 月份开始企稳反弹,8 月份回升趋势确立,10 月份经季节调整后的进口同比出现增长,11 月份进出口总值同比开始恢复性增长,到 12 月份进口和出口同比双双出现强劲增长,中国对外贸易在加速复苏。

2010 年一季度,中国进出口总值 6178.5 亿美元,同比增长 44.1%;其中出口 3161.7 亿美元,增长 28.7%;进口 3016.8 亿美元,增长 64.6%;实现贸易顺差 145 亿美元,下降 76.7%。2010 年 3 月份,由于进口价格上涨较快及内需强劲等因素的综合影响,中国对外贸易出现逆差 72.4 亿美元,这是 2004 年 5 月以来第一次出现贸易逆差。

中国进出口中贸易方式构成逐渐改变,一般贸易比重上升并接近加工贸易。据海关总署统计,2009 年中国一般贸易进出口 10637.5 亿美元,下降 13.9%,占当年进出口总值的 48.2%,一般贸易项下出现贸易逆差 40.9 亿美元,而 2008 年则为顺差 899.1 亿美元。2009 年中国加工贸易进出口 9093.2 亿美元,下降 13.7%,占当年进出口总值的 41.2%。

2009 年,中国进出口商品结构发生变化,主要劳动密集型产品出口降幅普遍较小,钢材和汽车等出口下降明显;主要大宗商品进口量均有不同程度的增长,机电产品进口小幅下降。2009 年,中国自 2008 年 8 月份起连续 7 次调整出口退税率所涉及的商品合计出口 6760.2 亿美元,同比下降 16.4%,占中国出口总值的 56.3%;其中主要劳动密集型产品出口同比降幅均小于同期总体出口降幅 16% 的水平,其中服装出口 1070.5 亿美元,同比下降 11%。同期,机电产品出口 7131.1 亿美元,同比下降 13.4%,钢材 2460 万吨,下降 58.5%;汽车 35 万辆,下降 45.2%。在进口商品中,初级产品进口比重提高。2009 年主要大宗商品进口量均有不同程度增长,其中铁矿砂进口 6.3 亿吨,增长 41.6%,进口均价为每吨 79.9 美元,下跌 41.7%;原油 2 亿吨,增长 13.9%,进口均价为每吨 438 美元,

下跌 39.4%;进口机电产品 4914.7 亿美元,下降 8.7%;其中汽车 41.9 万辆,增长 2.8%。2010 年一季度,钢铁进口、出口量增幅较大,分别同比增长 27.3% 和 69.5%;原油、铁矿石进口分别同比增长 39% 和 18%;纺织品、服装、鞋类出口额分别增长 26.6%、9.1% 和 13.8%。

海关统计数据显示,2009 年欧盟继续保持中国第一大贸易伙伴和第一大出口市场的地位,中欧双边贸易总值为 3640.9 亿美元,下降 14.5%,占中国进出口总值的 16.5%,对欧贸易顺差 1084.9 亿美元,比 2008 年减少 32.3%;美国继续保持第二大贸易伙伴地位,中美双边贸易总值为 2982.6 亿美元,下降 10.6%,降幅分别小于同期对欧盟和日本进出口降幅 3.9 个和 3.6 个百分点,占中国进出口总值的 13.5%;日本仍然处于第三大贸易伙伴的位置,中日双边贸易总值为 2288.5 亿美元,同比下降 14.2%,占中国进出口总值的 10.4%。

2008 年以来,国际金融危机引发的全球性经济放缓对中国外贸出口的影响开始加速显现。为了降低国际金融危机的负面影响,中国于 2008 年 8 月 1 日、11 月 1 日和 12 月 1 日连续大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率。为了推动进出口贸易均衡发展,财政部、海关总署、国家税务总局对有关进口设备税收优惠政策进行相应调整,取消进口设备免征进口环节增值税政策,对 2008 年 11 月 9 日及之前获得《国家鼓励发展的内外资项目确认书》的项目,于 2009 年 6 月 30 日及以前申报进口的设备及其配套技术、配件、备件,按原规定继续执行免征关税和进口环节增值税的政策,2009 年 7 月 1 日及以后申报进口的,一律恢复征收进口环节增值税。

总体看,伴随着中国经济的稳定发展,进出口贸易也保持一定的增长速度,贸易结构不断得到优化。2008 年下半年以来受金融危机影响,全球经济下滑,使得中国进出口贸易增速有所减缓,但在各国经济刺激计划政策的推动下,2009 年下半年起世界经济正逐步复苏,中

国进出口贸易行业发展空间广阔。

2008-2009年，建发集团营业收入稳步增长，各业务板块经营情况具体如下表5，2009年集团营业收入418.35亿元，同比增长16.21%，

其中贸易板块一直是集团业务收入的主要来源，2009年达342.92亿元，占集团主营业务收入的比重为81.97%，房地产业务收入占11.61%，旅游酒店业务占2.92%。

表 5 2008~2009 年建发集团主营业务收入构成（单位：万元）

| 项 目     | 2008 年     |            | 2009 年     |            |
|---------|------------|------------|------------|------------|
|         | 主营业务收入     | 主营业务成本     | 主营业务收入     | 主营业务成本     |
| 国内贸易    | 1578631.76 | 1512215.10 | 1674195.20 | 1570931.77 |
| 进出口贸易   | 1596706.08 | 1534125.43 | 1755022.70 | 1692355.15 |
| 房地产业    | 208122.16  | 120955.04  | 485461.16  | 325505.68  |
| 旅游饮食服务业 | 106124.95  | 62816.47   | 122044.30  | 73335.51   |
| 金融业     | 10724.93   | 0.00       | 12089.66   | 199.00     |
| 装修工程    | 27978.06   | 24655.16   | 26339.76   | 22680.24   |
| 物流服务    | 37131.59   | 30819.22   | 20928.63   | 15863.24   |
| 会展业务    | 13569.86   | 6787.30    | 16810.23   | 9248.75    |
| 物业租赁及管理 | 9959.30    | 3066.89    | 22133.30   | 6960.65    |
| 其他业务    | 11112.43   | 2384.41    | 48425.70   | 36696.25   |
| 合 计     | 3600061.11 | 3297825.04 | 4183450.65 | 3753776.26 |

资料来源：建发集团提供

从建发集团各板块经营情况来看：

建发集团的贸易和房地产业务主要由建发股份经营。2009年初，建发股份顺利完成会展集团和建发房地产集团的重大资产置换工作，确立“供应链运营+房地产”双主业格局，继续推进供应链运营商战略的实施，积极调整组织架构、业务结构管理模式，促进经营专业化，取得较好业绩。在贸易方面，公司产品结构变化不大，化工、轻工、矿业等产品在进口产品中占比较大，而轻工和纺织服装仍是出口的主力产品；国内贸易则以钢材和纸张为主。在金融危机影响下，建发股份年初新设立了运营执行委员会，重点加强对经营形势的研判、信息沟通和经营策略的制定等工作，确立了以“谨慎经营、灵活经营、快速营销、严控风险”的经营方针，及时把握2009年第二季度国内经济企稳回升的机遇，重点抓风险管控和快速营销，取得较好业绩，2009年贸易物流业务实现营业收入342.92亿元，比上年增长8%（其中国际贸易额23.70亿美元）。建发股份依靠20多年的贸易行业经验建立起的一套相对完整的供销、运

输储存和服务产业链，使的建发股份的贸易业务在世界经济低迷的形势下依然保持了稳定的发展势头，具有较强的市场竞争力。

在房地产方面，集团通过建发房地产和联发集团（建发股份持股95%）运营。2009年初房地产市场萧条，公司采取了全员营销的策略，以营销为工作中心，通过强化营销管理，创新营销手段，采用灵活营销策略，准确把握2009年中期地产市场回暖的良好时机，加大了销售力度，实现了房地产销量的上升，全年销售面积超过66万平方米，在建面积232万平方米，竣工面积87.90万平方米，新增土地储备135万平方米（主要集中在二、三线城市），实现房产销售收入48.55亿元，提高了资金回笼效率，支持了房地产业的可持续发展。

建发集团的酒店和旅游板块主要由全资子公司建发旅游经营。目前有8个酒店（2392套客房），其中6家为五星级酒店，酒店整体档次较高，所处区位较好。旅游业务主要由建发国旅经营，2008年排名中国百强国际旅行社第25位，连续五年蝉联全国国际旅行社百强称号，2009年

共接待国内外游客超过65万人次。2009年在全球金融危机、H1N1流感、市场新酒店数量持续激增的不利情况下，建发旅游深化管理，通过改善绩效考核办法和服务质量管理体系，提高专业化和精细化管理水平，加大联合营销力度，促进酒店、旅游各板块企业经济效益的增长。另外，厦门得天独厚的自然条件和旅游资源，稳定发展的区域经济、为酒店、旅游、会展等业务的发展创造了良好的外部环境，2009年实现营业收入12.20亿元。

会展业务由会展集团经营，下属7家全资、控股子公司，拥有厦门国际会展中心、厦门国际会议中心等大型现代化场馆，经营面积28万平方米，细分为展览租赁、自办展和会议三大业务。2009年会展集团抓住宏观经济回暖，市场逐步复苏时机，大力拓展业务，取的良好成效，全年实现营业收入1.68亿元。

总体看，宏观经济好转为建发集团主营业务创造良好的外部环境，建发集团行业经验丰富，经营状况良好，几个主要业务板块的经营发展较2008年均有提升，整体收入稳步增长，品牌效应明显，经营状况良好。

#### 财务分析

集团提供的2009年财务报告由立信会计师事务所有限公司厦门分所审计并出具标准无保留意见审计结论，2010年3月底的财务报表未经审计。

2009年建发房地产集团收入确认原则改变，但其收入在建发集团总收入中占比较小，对集团财务报表影响不大。

与去年报表合并范围相比，2009年合并范围变动如下：增加新成立企业15家，减少2家（注销、转让）

以下财务分析主要基于2009年度合并财务报表数据进行。

截至 2009 年底，集团（合并）资产总额 370.27 亿元，负债合计 279.93 亿元，所有者权益合计 90.34 亿元（其中少数股东权益 34.70 亿

元）；2009 年公司实现营业收入 418.35 亿元，利润总额 15.44 亿元。

截至 2010 年 3 月底，集团（合并）资产总额 439.25 亿元，负债合计 345.00 亿元，所有者权益合计 94.24 亿元；2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 131.13 亿元，利润总额 5.08 亿元。

#### （1）盈利能力

建发集团抓住 2009 年第二季度经济回升机遇，采取快速营销措施取得较好业绩，2009 年收入规模较去年稳步增长，增幅 16.20%。贸易和房地产行业收入占总收入的 93.57%，为集团主要收入来源。

从主要业务品种看，2009 年收入增加主要由贸易和房地产板块带动。与去年相比，贸易收入增加 25.39 亿元，增长 8%；房地产业务收入增加 27.74 亿元，增长 33.30%；酒店旅游收入增加 1.59 亿元，增长 14.96%；会展收入增加 0.32 亿元，增长 23.52%。

从成本和费用方面看，2009 年期间费用呈明显上升趋势，但因营业成本增幅低于营业收入增幅，集团营业利润和利润总额均大幅增加，2009 年分别为 17.23 亿元和 17.73 亿元，相对 2008 年的 9.79 亿元和 10.20 亿元，增幅分别达 75.88%、73.77%。

从盈利指标看，受利润大幅上升影响，2009 年主营业务利润率和净资产收益率两项指标均高于 2008 年。2009 年主营业务利润率 8.90%，高于 2008 年的 7.23%。具体到各业务品种上，从表 5 可以看出，旅游饮食服务业和会展业务毛利率有所下降但仍处于较高水平，2009 年毛利率达 40%左右，但由于规模相对较小，对集团营业利润的贡献不大，是集团利润的有效补充。占收入比重最大的贸易业务毛利率相对较低，2009 年也仅上升至 5%左右，但从利润数额看，仍是集团利润的主要来源。受行业政策影响，房地产行业盈利能力波动较大，2009 年下降至 49%左右。2009 年集团净资产收益率 15.16%，较 2008 年的 9.32%相比，高出 5.84 个百分点。2009 年有息债务增加，总资本收益

率为 6.02%，略低于 2008 年的 6.57%。

总体看，集团收入持续增长，各业务板块收入较去年均有提高，贸易和房地产业务对收入和利润的提升贡献较大，成本控制能力加强，利润增幅较大，整体盈利能力增强。

2010年1-3月，集团实现营业收入131.13亿元，利润总额5.08亿元，盈利状况正常，但联合资信将继续关注房地产调控政策对后续地产项目的影响。

## （2）现金流及保障

随着收入规模的增加，销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金均稳定增加，2009年分别为467.06亿元和444.02亿元，分别比去年增加11.48%和10.20%。2009年现金收入比率为111.64%，与去年的116.38%相差不大，收入实现质量相对较高。因业务规模扩大导致与经营相关的大宗商品仓储费、港杂费、土地保证金、与大客户往来等款项较多，2009年为37.12亿元，经营活动现金流出量较多，经营活动产生的现金流量净额为-4.14亿元，低于2008年的-1.58亿元，经营活动现金流量不足。

2009 年集团投资活动不多，投资结构与 2008 年相比无大变化，主要是购建固定资产、无形资产、其他长期资产及投资新设立子公司，投资活动现金流入主要是收回投资收到的现金及取得投资收益收到的现金。2009 年投资活动现金流入量、流出量及净流量分别为 10.59 亿元、19.91 亿元和-9.32 亿元，投资活动正常。集团筹资活动前现金流量净额为负值，对外融资需求较高。

从筹资活动看，集团外部融资渠道主要是借款及吸收少部分投资，2009 年筹资活动现金流入量为 168.23 亿元，比去年的 122.73 亿元增长 37.08%，主要是增加了债券融资，建发集团及建发房地产集团分别在 2009 年发行了 9 亿元短期融资券与 6.3 亿元企业债券；筹资活动现金流出主要是还本付息及分配股利，2009 年为

145.58%，比 2008 年的 121.09 亿元增长 20.22%。公司增加了长期借款数额且 9 亿元短期融资券尚未到期支付本息，因此，筹资活动产生的现金流量净额 22.65 亿元，远多于去年的 1.63 亿元。2009 年现金及现金等价物净增加额为 9.08 亿元，相比于去年的-13.55 亿元，改善明显。

总体看，集团经营活动现金流量一般，投资活动变化不大，对外筹资渠道多样，受益于集团较强的融资能力，2009 年整体现金流状况好转。

## （3）资本及债务结构

截至 2009 年底，建发集团资产总额 370.27 亿元，较上年增长 29.34%，主要因业务规模增长导致的存货和预付账款科目的增加。资产总额中流动资产和非流动资产分别占比 67.54% 和 32.46%。

截至 2009 年底，集团流动资产 250.07 亿元，比去年增长 39.52%，呈快速增长趋势。主要由货币资金、预付账款、存货构成，分别占流动资产的 15.91%、18.87%和 54.11%，存货占比较大。

截至 2009 年底，货币资金 39.98 亿元，比去年增长 69.58%，主要原因是子公司厦门国际信托有限公司于年末将年初所持有非限售基金投资全部赎回，同时将已解禁的限售股三九医药全部售出，导致年末银行存款余额大幅增加。预付账款 47.20 亿元，比去年增加 23.68 亿元，增幅达 100.68%，主要原因是 2009 预付土地款和贸易款增加。存货 135.32 亿元，比去年的 106.91 亿元增长 26.57%，原因是建发股份 2009 年房地产开发和建成规模的增加及贸易量的增大，存货中库存商品、开发成本、开发产品占存货比例较大，分别为 22.38%、67.08%和 10.07%。

截至 2009 年底，集团非流动资产 120.20 亿元，比去年增长 12.30%。非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程构成，分别占 23.44%、19.39%和 19.27%。

截至 2009 年底,长期股权投资 28.18 亿元,比去年的 27.04 亿元略有增加,投资结构和投资金额变化不大。固定资产 23.31 亿元,主要是房屋建筑物、各种设备等,较去年增长 42.56%,原因是由在建工程转入固定资产 7.20 亿元及 2009 年新购入部分固定资产。在建工程 23.16 亿元,比去年减少 17.02%,主要是会展二期工程完工结转固定资产 6.7 亿元以及海悦山庄工程完工结转长期待摊费用。

截至 2009 年底,集团所有者权益 90.34 亿元,略高于 2008 年的 85.03 亿元,主要是资本公积增加。实收资本 32 亿元,比去年增加 2 亿元,系财政拨入资本金转增股本;资本公积 13.12 亿元,比去年增加 5.88 亿元,原因是子公司建发股份进行资产转换形成的股本溢价。盈余公积和未分配利润与去年相比均变化不大,2009 年分别为 6.36 亿元和 4.17 亿元。

随着业务规模的扩大,债务规模也随之逐年增长,2009 年集团负债总额 279.93 亿元,比去年增长 39.11%,增速较快,系当年债券融资较多所致。负债总额中,流动负债和非流动负债分别占比 72.93%、27.07%,此债务结构符合建发集团以贸易为主的收入结构,为改善债务结构,降低融资成本,建发集团下属公司建发房地产集团在 2009 年成功发行 6.3 亿元企业债券。

截至 2009 年底,流动负债 204.16 亿元,比去年增加 29.37%,主要是应付票据增加较多。流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项构成。截至 2009 年底,短期借款 66.43 亿元,比去年增加 23.67%,原因是建发集团 2009 年发行 9 亿元短期融资券。应付票据 44.49 亿元,比去年的 15.98 亿元增长 178.43%,主要是本年度银行承兑汇票方式结算货款金额增加所致,建发集团以出口退税专用托管账户和该账户中的退税款为质押。应付账款 21.99 亿元,为应付未到期货款。预收款项 36.97 亿元,比去年增加 42.62%,因业务规模扩大,预收款增加。

截至 2009 年底,非流动负债 75.78 亿元,相比 2008 年的 43.32 亿元,增长了 74.50%,原因是 2009 年建发房地产发行企业债券 6.3 亿元,使得长期债务较上年增幅较大,债务结构有所优化,2009 年底的长期借款为 68.72%,占非流动负债 90.68%。

2009 年底建发集团全部有息债务合计为 197.45 亿元,较上年底的 138.28 亿元增长 42.78%,其中短期债务 122.53 亿元,比去年上升了 26.28%,长期债务 74.92 亿元,比去年上升了 81.59%。

2009 年底,集团资产负债率和全部债务资本化比率分别为 75.60%和 68.61%,较 2008 年底的 70.30%和 61.92%相比均略有上升。长期债务资本化比率 39.00%,比去年 32.67%上升较多,有助于债务结构改善。

截至 2010 年 3 月底,集团预期世界经济好转,加强了贸易板块的发展。反映在财务方面,货币资金较去年增加了 25.19%;预付账款和存货较去年分别增长 59.96%和 15.09%,主要是业务规模扩大。负债方面,因业务规模的增加导致应付账款、预收账款相应地增加,较去年分别增长 81.58%和 65.57%;长期借款增加 28.78 亿元,较去年增长 41.88%,原因是集团预期经济好转,扩大贸易量,加快土地开发及储备步伐,增加长期借款以获得周转资金。

总体看,集团资产结构符合业务构成,存货占比较大,流动性一般;债务规模增速较快,负债比率偏高,整体债务负担较重,长期债务比重提高有助于改善债务结构。

#### (4) 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2009年底,集团流动比率和速动比率分别为122.49%和56.21%,与2008年比,两项指标均有所提高;经营现金流动负债比为-2.03%,经营现金流对流动负债的保护能力低。综合看,集团短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,2009年集团

EBITDA为23.85亿元，EBITDA利息倍数为6.57倍，远高于2008年的2.82倍；全部债务/EBITDA为8.28倍，高于2008年的7.25倍，集团长期偿债能力增强。

截至2009年底，集团对外担保情况是：①对厦门水务集团的担保为610.60万欧元，为贷款提供保证，由厦门市财政局提供反担保。②下属子公司建发股份按房地产经营惯例为商品房承购人提供抵押贷款担保，担保类型为阶段性担保，即担保期限自保证合同生效之日起，至商品房承购人所购住房的房屋产权证及抵押登记手续办妥后并交银行执管之日止，截至2009年底担保余额28.63亿元。

集团与银行建立了长期的合作关系，目前各家银行对建发集团本部授信额度约69.10亿元，未使用额度约28.95亿元；下属上市公司建发股份具备股权融资能力。总体看，集团外部融资条件较好，间接融资渠道畅通。

综上所述，建发集团作为大型国有投资企业集团，运营实力较强、行业地位稳定、风险管控能力良好。跟踪期内，在中国宏观经济持续发展，贸易形势向好的外部环境下，建发集团各业务板块均稳定发展，业务规模不断扩大，收入稳定增长，受益于成本控制能力的不断增强，利润得到较大提升，整体盈利能力增强，有利于长期偿债能力的提高；经营现金流量不足，短期偿债能力一般，但较强的外部融资能力改善了整体现金流状况。基于上述因素，联合资信对建发集团的主体长期信用等级上调至AA。但联合资信将继续关注集团负债率偏高、债务结构优化程度、贸易保护主义和房地产政策变化对主营业务可能带来的后续影响。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为A<sup>+</sup>，评级展望为稳定，并将“09建发债”的信用等级由AA<sup>-</sup>调升至AA。

# 附件 1-1 建发地产合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 资产             | 2008 年           | 2009 年           | 2010 年 6 月       |
|----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>流动资产：</b>   |                  |                  |                  |
| 货币资金           | 28979.11         | 16740.97         | 18342.05         |
| 交易性金融资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 应收票据           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 应收账款           | 1704.56          | 4555.56          | 3137.67          |
| 预付款项           | 5874.62          | 113720.84        | 117265.36        |
| 应收利息           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 应收股利           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 其他应收款          | 44179.05         | 44506.43         | 43480.33         |
| 存货             | 598758.71        | 492244.92        | 621285.82        |
| 一年内到期的非流动资产    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 其他流动资产         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>679496.05</b> | <b>671768.72</b> | <b>803511.23</b> |
| <b>非流动资产：</b>  |                  |                  |                  |
| 可供出售金融资产       | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 持有至到期投资        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 长期应收款          | 0.00             | 73254.03         | 68785.30         |
| 长期股权投资         | 3281.45          | 7570.88          | 4709.24          |
| 投资性房地产         | 18953.84         | 18342.43         | 18056.04         |
| 固定资产           | 1439.91          | 1562.00          | 1679.87          |
| 在建工程           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 工程物资           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 固定资产清理         | 0.20             | 0.00             | 0.20             |
| 生产性生物资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 油气资产           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 无形资产           | 26.00            | 42.50            | 53.30            |
| 开发支出           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 商誉             | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 长期待摊费用         | 739.64           | 1086.53          | 1725.00          |
| 递延所得税资产        | 1339.86          | 1527.65          | 1840.97          |
| 其他非流动资产        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>25780.91</b>  | <b>103386.01</b> | <b>96849.71</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>705276.96</b> | <b>775154.73</b> | <b>900360.95</b> |

## 附件 1-2 建发地产合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

| 负债和所有者权益（或股东权益）          | 2008 年           | 2009 年           | 2010 年 6 月       |
|--------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>流动负债：</b>             |                  |                  |                  |
| 短期借款                     | 38200.00         | 23109.00         | 50300.00         |
| 交易性金融负债                  | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 应付票据                     | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 应付账款                     | 1387.15          | 17988.46         | 13140.22         |
| 预收款项                     | 128927.84        | 71078.59         | 74769.22         |
| 应付职工薪酬                   | 9652.49          | 10370.01         | 3824.59          |
| 应交税费                     | -9064.89         | 8739.55          | 131.68           |
| 应付利息                     | 1122.63          | 3209.39          | 6750.97          |
| 应付股利                     | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 其他应付款                    | 83863.94         | 153417.38        | 148923.71        |
| 一年内到期的非流动负债              | 124300.00        | 38000.00         | 500.00           |
| 其他流动负债                   | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>流动负债合计</b>            | <b>378389.15</b> | <b>325912.37</b> | <b>298340.39</b> |
| <b>非流动负债：</b>            |                  |                  |                  |
| 长期借款                     | 172769.00        | 192870.92        | 310572.13        |
| 应付债券                     | 0.00             | 62027.36         | 62087.44         |
| 长期应付款                    | 12000.00         | 0.00             | 0.00             |
| 专项应付款                    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 预计负债                     | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 递延所得税负债                  | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 其他非流动负债                  | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>非流动负债合计</b>           | <b>184769.00</b> | <b>254898.28</b> | <b>372659.57</b> |
| <b>负债合计</b>              | <b>563158.15</b> | <b>580810.65</b> | <b>670999.96</b> |
| <b>所有者权益（或股东权益）：</b>     |                  |                  |                  |
| 实收资本（或股本）                | 35000.00         | 100000.00        | 100000.00        |
| 资本公积                     | 19.55            | 19.55            | 19.55            |
| 减：库存股                    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| 盈余公积                     | 16084.68         | 17656.71         | 17656.71         |
| 未分配利润                    | 82286.06         | 68272.91         | 100737.18        |
| 外币报表折算差额                 | -7.12            | -3.68            | -4.05            |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b>     | <b>133383.17</b> | <b>185945.49</b> | <b>218409.40</b> |
| 少数股东权益                   | 8735.64          | 8398.59          | 10951.59         |
| <b>所有者权益（或股东权益）合计</b>    | <b>142118.81</b> | <b>194344.08</b> | <b>229360.99</b> |
| <b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b> | <b>705276.96</b> | <b>775154.73</b> | <b>900360.95</b> |

## 附件 2 建发地产利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                        | 2008 年           | 2009 年          | 2010 年 6 月      |
|----------------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| <b>一、营业收入</b>              | 333143.99        | 299107.32       | 94319.23        |
| 减: 营业成本                    | 165765.75        | 188499.65       | 36348.19        |
| 营业税金及附加                    | 53921.85         | 29232.61        | 10640.50        |
| 销售费用                       | 9024.24          | 9997.56         | 4351.23         |
| 管理费用                       | 4998.61          | 4389.84         | 1277.19         |
| 财务费用                       | -1091.35         | -235.39         | -125.59         |
| 资产减值损失                     | -66.68           | -30.57          | 0.00            |
| 加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)     | 0.00             | 0.00            | 756.26          |
| 投资收益(损失以“—”号填列)            | 4681.75          | 469.43          | -73.49          |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益        | 4681.75          | 469.43          | 0.00            |
| 汇兑收益(损益以“—”号添列)            | 0.00             | 0.00            | 0.00            |
|                            |                  |                 |                 |
| <b>二、营业利润(亏损以“—”号填列)</b>   | <b>105273.32</b> | <b>67723.03</b> | <b>42510.48</b> |
| 加: 营业外收入                   | 206.87           | 332.61          | 84.72           |
| 减: 营业外支出                   | 180.49           | 292.04          | 16.06           |
| 其中: 非流动资产处置损失              | 42.12            | 0.59            | 0.00            |
|                            |                  |                 |                 |
| <b>三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)</b> | <b>105299.70</b> | <b>67763.60</b> | <b>42579.15</b> |
| 减: 所得税费用                   | 15912.05         | 15501.27        | 10341.39        |
|                            |                  |                 |                 |
| <b>四、净利润(净亏损以“—”号填列)</b>   | <b>89387.65</b>  | <b>52262.33</b> | <b>32237.76</b> |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润          | 89436.54         | 52558.88        | 32464.27        |
| 少数股东损益                     | -48.89           | -296.55         | -226.51         |
|                            |                  |                 |                 |
| <b>五、每股收益:</b>             | <b>0.00</b>      | <b>0.00</b>     | <b>0.00</b>     |
| (一) 基本每股收益                 | 0.00             | 0.00            | 0.00            |
| (二) 稀释每股收益                 | 0.00             | 0.00            | 0.00            |

### 附件 3-1 建发地产现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                       | 2008 年           | 2009 年           |
|---------------------------|------------------|------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 123947.47        | 237188.80        |
| 收到的税费返还                   | 3.00             | 0.00             |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 197230.25        | 205982.84        |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>321180.71</b> | <b>443171.64</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 179040.61        | 208830.51        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 8530.16          | 12912.86         |
| 支付的各项税费                   | 28442.20         | 25061.38         |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 144298.58        | 151759.17        |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>360311.55</b> | <b>398563.92</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-39130.84</b> | <b>44607.72</b>  |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |
| 收回投资收到的现金                 | 0.00             | 0.00             |
| 取得投资收益收到的现金               | 6019.10          | 980.00           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 10.89            | 2.82             |
| 处置子公司及其他营业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            | 0.45             | 0.00             |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>6030.44</b>   | <b>982.82</b>    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 722.97           | 635.14           |
| 投资支付的现金                   | 3972.33          | 7200.00          |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 4.06             | 0.00             |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>4699.36</b>   | <b>7835.14</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>1331.07</b>   | <b>-6852.32</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |
| 吸收投资收到的现金                 | 196.50           | 65000.00         |
| 取得借款收到的现金                 | 199950.00        | 232838.00        |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            | 14.10            | 0.00             |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>200160.60</b> | <b>297838.00</b> |
| 偿还债务支付的现金                 | 148081.00        | 264198.08        |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 21174.49         | 83465.78         |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 17.03            | 250.00           |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>169272.52</b> | <b>347913.86</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>30888.08</b>  | <b>-50075.86</b> |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> | <b>0.00</b>      | <b>0.19</b>      |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>-6911.69</b>  | <b>-12320.65</b> |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 35890.80         | 28979.11         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | <b>28979.11</b>  | <b>16658.45</b>  |

## 附件 3-2 建发地产现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 补充资料                             | 2008 年           | 2009 年           |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| <b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>        |                  |                  |
| 净利润                              | 89387.65         | 52262.33         |
| 加: 资产减值准备                        | -66.68           | -30.57           |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧          | 348.49           | 1022.36          |
| 无形资产摊销                           | 0.26             | 13.50            |
| 长期待摊费用摊销                         | 159.66           | 208.81           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列) | 36.36            | -1.51            |
| 固定资产报废损失(收益以“—”号填列)              | 0.32             | 0.39             |
| 公允价值变动损失(收益以“—”号填列)              | 0.00             | 0.00             |
| 财务费用(收益以“—”号填列)                  | 0.00             | 250.00           |
| 投资损失(收益以“—”号填列)                  | -4681.75         | -469.43          |
| 递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)             | 1112.08          | -187.79          |
| 递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)             | 0.00             | 0.00             |
| 待摊费用减少(增加以“-”号填列)                | 0.00             | 0.00             |
| 预提费用增加(减少以“-”号填列)                | 0.00             | 0.00             |
| 存货的减少(增加以“—”号填列)                 | -21452.60        | 106513.79        |
| 经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)            | -90935.33        | -155367.70       |
| 经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)            | -13039.31        | 40393.53         |
| 其他                               | 0.00             | 0.00             |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>             | <b>-39130.84</b> | <b>44607.72</b>  |
| <b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>      |                  |                  |
| 债务转为资本                           | 0.00             | 0.00             |
| 一年内到期的可转换公司债券                    | 0.00             | 0.00             |
| 融资租入固定资产                         | 0.00             | 0.00             |
| <b>3.现金及现金等价物净变动情况:</b>          |                  |                  |
| 现金的期末余额                          | 28979.11         | 16658.84         |
| 减: 现金的期初余额                       | 35890.80         | 28979.11         |
| 加: 现金等价物的期末余额                    | 0.00             | 0.00             |
| 减: 现金等价物的期初余额                    | 0.00             | 0.00             |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>              | <b>-6911.69</b>  | <b>-12320.27</b> |

## 附件 4 建发地产主要计算指标

| 项 目                | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 195.44 | 95.56  | 30.06      |
| 存货周转次数(次)          | 0.28   | 0.35   | 0.06       |
| 总资产周转次数(次)         | 0.47   | 0.40   | 0.10       |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 34.06  | 27.21  | --         |
| 总资本收益率(%)          | 23.55  | 13.89  | --         |
| 净资产收益率(%)          | 62.90  | 26.89  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 54.87  | 56.74  | 61.90      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 70.23  | 61.92  | 64.87      |
| 资产负债率(%)           | 79.85  | 74.93  | 74.53      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 179.58 | 206.12 | 269.33     |
| 速动比率(%)            | 21.34  | 55.08  | 61.08      |
| 经营现金流流动负债比(%)      | -10.34 | 13.69  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 5.59   | 4.71   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 2.60   | 3.61   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.11  | 0.12   | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -1.64  | 2.03   | --         |

注：公司从 2009 年起按上市公司会计准则进行核算并对 2008 年数据进行追溯调整；

## 附件 5-1 建发集团合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

| 资产             | 2008 年        | 2009 年        | 2010 年 3 月    |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>流动资产：</b>   |               |               |               |
| 货币资金           | 23.46         | 39.78         | 49.80         |
| 交易性金融资产        | 0.36          | 2.13          | 3.54          |
| 应收票据           | 1.60          | 1.59          | 2.31          |
| 应收账款           | 7.08          | 8.60          | 13.49         |
| 预付账款           | 23.52         | 47.20         | 75.50         |
| 应收利息           | 0.04          | 0.04          | 0.03          |
| 应收股利           | 0.08          | 0.00          | 0.00          |
| 其他应收款          | 15.06         | 14.37         | 15.35         |
| 存货             | 106.91        | 135.32        | 155.74        |
| 一年内到期的非流动资产    | 1.13          | 1.05          | 1.00          |
| 其他流动资产         | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>179.24</b> | <b>250.07</b> | <b>316.76</b> |
| <b>非流动资产：</b>  |               |               |               |
| 可供出售金融资产       | 5.54          | 1.22          | 1.15          |
| 持有至到期投资        | 0.25          | 0.25          | 0.27          |
| 长期应收款          | 1.13          | 8.51          | 7.17          |
| 长期股权投资         | 27.04         | 28.18         | 30.66         |
| 投资性房地产         | 11.35         | 14.29         | 14.62         |
| 固定资产           | 16.35         | 23.31         | 23.22         |
| 在建工程           | 27.91         | 23.16         | 21.81         |
| 工程物资           | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 发放贷款及垫款        | 1.68          | 3.82          | 4.47          |
| 合并价差           | 3.23          | 0.02          | 0.00          |
| 无形资产           | 5.90          | 5.76          | 5.72          |
| 开发支出           | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 商誉             | 1.67          | 0.28          | 0.28          |
| 长期待摊费用         | 2.27          | 8.60          | 8.55          |
| 递延所得税资产        | 0.95          | 1.02          | 2.25          |
| 其他非流动资产        | 1.77          | 1.77          | 2.31          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>107.03</b> | <b>120.20</b> | <b>122.48</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>286.27</b> | <b>370.27</b> | <b>439.25</b> |

## 附件 5-2 建发集团合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币亿元）

| 负债和所有者权益（或股东权益）          | 2008 年        | 2009 年        | 2010 年 3 月    |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>流动负债：</b>             |               |               |               |
| 短期借款                     | 53.72         | 66.43         | 65.66         |
| 交易性金融负债                  | 0.00          | 0.14          | 0.06          |
| 应付票据                     | 15.98         | 44.49         | 49.23         |
| 应付账款                     | 17.48         | 21.99         | 39.93         |
| 预收款项                     | 25.92         | 36.97         | 61.21         |
| 应付职工薪酬                   | 3.34          | 5.32          | 3.12          |
| 应交税费                     | 1.16          | 1.90          | 0.42          |
| 应付利息                     | 0.21          | 0.59          | 0.17          |
| 应付股利                     | 0.02          | 0.04          | 0.00          |
| 其他应付款                    | 11.23         | 14.52         | 16.09         |
| 一年内到期的非流动负债              | 27.34         | 11.62         | 4.30          |
| 其他流动负债                   | 1.42          | 0.15          | 0.16          |
| <b>流动负债合计</b>            | <b>157.81</b> | <b>204.16</b> | <b>240.35</b> |
| <b>非流动负债：</b>            |               |               |               |
| 长期借款                     | 41.26         | 68.72         | 97.50         |
| 应付债券                     | 0.00          | 6.20          | 6.20          |
| 长期应付款                    | 1.67          | 0.24          | 0.20          |
| 专项应付款                    | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 预计负债                     | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 递延所得税负债                  | 0.10          | 0.22          | 0.22          |
| 其他非流动负债                  | 0.40          | 0.39          | 0.53          |
| <b>非流动负债合计</b>           | <b>43.42</b>  | <b>75.78</b>  | <b>104.66</b> |
| <b>负债合计</b>              | <b>201.23</b> | <b>279.93</b> | <b>345.00</b> |
| <b>所有者权益（或股东权益）：</b>     |               |               |               |
| 实收资本（或股本）                | 30.00         | 32.00         | 32.00         |
| 资本公积                     | 7.24          | 13.12         | 13.12         |
| 减：库存股                    | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 盈余公积                     | 5.75          | 6.36          | 6.36          |
| 未分配利润                    | 5.93          | 4.17          | 5.98          |
| 外币报表折算差额                 | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b>     | <b>48.92</b>  | <b>55.64</b>  | <b>57.45</b>  |
| 少数股东权益                   | 36.11         | 34.70         | 36.79         |
| <b>所有者权益（或股东权益）合计</b>    | <b>85.03</b>  | <b>90.34</b>  | <b>94.24</b>  |
| <b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b> | <b>286.27</b> | <b>370.27</b> | <b>439.25</b> |

## 附件 6 建发集团利润及利润分配表

(单位: 人民币亿元)

| 项 目                           | 2008 年       | 2009 年       | 2010 年 3 月  |
|-------------------------------|--------------|--------------|-------------|
| <b>一、营业收入</b>                 | 360.01       | 418.35       | 131.13      |
| 减: 营业成本                       | 329.78       | 375.38       | 119.25      |
| 营业税金及附加                       | 4.21         | 5.72         | 1.10        |
| 销售费用                          | 11.03        | 15.39        | 3.91        |
| 管理费用                          | 3.92         | 5.25         | 1.26        |
| 财务费用                          | 2.88         | 2.89         | 1.65        |
| 资产减值损失                        | 1.98         | 2.86         | 0.00        |
| 加: 公允价值变动收益 (损失以 “-” 号填列)     | -0.47        | 0.17         | 0.24        |
| 投资收益 (损失以 “-” 号填列)            | 4.05         | 6.20         | 0.78        |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益           | 0.99         | 1.82         | 0.00        |
| 汇兑收益 (损益以 “-” 号添列)            | 0.00         | 0.00         |             |
|                               | 0.00         | 0.00         |             |
| <b>二、营业利润 (亏损以 “-” 号填列)</b>   | <b>9.79</b>  | <b>17.23</b> | <b>4.98</b> |
| 加: 营业外收入                      | 0.63         | 0.60         | 0.10        |
| 减: 营业外支出                      | 0.22         | 0.09         | 0.00        |
| 其中: 非流动资产处置损失                 | 0.00         | 0.00         | 0.00        |
|                               |              |              |             |
| <b>三、利润总额 (亏损总额以 “-” 号填列)</b> | <b>10.20</b> | <b>17.73</b> | <b>5.08</b> |
| 减: 所得税费用                      | 2.28         | 4.03         | 1.26        |
|                               |              |              |             |
| <b>四、净利润 (净亏损以 “-” 号填列)</b>   | <b>7.93</b>  | <b>13.70</b> | <b>3.82</b> |

## 附件 7 建发集团现金流量表

(单位: 人民币亿元)

| 项 目                       | 2008 年        | 2009 年          | 2010 年 3 月    |
|---------------------------|---------------|-----------------|---------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>     |               |                 |               |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 418.97        | 467.06          | 168.23        |
| 收到的税费返还                   | 6.52          | 5.12            | 1.42          |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 44.98         | 22.09           | 2.94          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>470.48</b> | <b>494.26</b>   | <b>172.59</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 402.92        | 444.02          | 160.64        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 7.73          | 8.97            | 4.13          |
| 支付的各项税费                   | 10.55         | 8.29            | 3.64          |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 50.86         | 37.12           | 5.99          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>472.05</b> | <b>498.40</b>   | <b>174.40</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-1.58</b>  | <b>-4.14</b>    | <b>-1.81</b>  |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>     |               |                 |               |
| 收回投资收到的现金                 | 1.76          | 5.35            | 0.80          |
| 取得投资收益收到的现金               | 3.12          | 5.21            | 0.19          |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 0.07          | 0.03            | 0.01          |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额       | 0.00          | 0.00            | -0.41         |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | 0.00          | 0.00            | 1.46          |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>4.95</b>   | <b>10.59</b>    | <b>2.06</b>   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 16.07         | 10.41           | 2.53          |
| 投资支付的现金                   | 4.48          | 9.06            | 5.07          |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额       | 0.29          | 0.00            | 0.00          |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 0.00          | 0.44            | 1.44          |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>20.85</b>  | <b>19.91</b>    | <b>9.04</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-15.90</b> | <b>-9.32</b>    | <b>-6.98</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>     |               |                 |               |
| 吸收投资收到的现金                 | 2.23          | 6.25            | 0.00          |
| 取得借款收到的现金                 | 120.49        | 161.41          | 66.42         |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            | 0.00          | 0.57            | 0.00          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>122.73</b> | <b>168.23</b>   | <b>66.42</b>  |
| 偿还债务支付的现金                 | 110.02        | 133.60          | 45.74         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 11.06         | 11.35           | 2.67          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 0.01          | 0.63            | 0.00          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>121.09</b> | <b>145.58</b>   | <b>48.41</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>1.63</b>   | <b>22.65</b>    | <b>18.01</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> | <b>2.30</b>   | <b>-1138.63</b> | <b>0.04</b>   |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>-13.55</b> | <b>9.08</b>     | <b>9.26</b>   |

## 附件 8 建发集团主要计算指标

| 项 目                | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 41.49  | 44.35  | 8.30       |
| 存货周转次数(次)          | 3.08   | 3.10   | 0.77       |
| 总资产周转次数(次)         | 1.26   | 1.27   | 0.30       |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |            |
| 主营业务利润率(%)         | 7.23   | 8.90   | 8.22       |
| 总资本收益率(%)          | 6.57   | 6.02   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 9.32   | 15.16  | 4.04       |
| <b>财务构成</b>        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 32.67  | 45.33  | 52.39      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 61.92  | 68.61  | 70.28      |
| 资产负债率(%)           | 70.30  | 75.60  | 78.54      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 113.58 | 122.49 | 131.79     |
| 速动比率(%)            | 45.83  | 56.21  | 67.00      |
| 经营现金流动负债比(%)       | -1.00  | -2.03  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 2.82   | 6.57   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 7.25   | 8.28   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.13  | -0.07  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -2.59  | -3.71  | --         |

## 附件 9 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 10 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。