

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 055 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持厦门海沧投资集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持其2009年度6亿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
二零一零年一月十五日



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.lianheratings.com.cn>

厦门海沧投资集团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 海投债	6 亿元	2009/4/30~ 2016/4/30	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 1 月 15 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2008 年*	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	4.11	9.46	10.46	12.01
资产总额(亿元)	64.54	80.63	111.28	131.11
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	15.68	18.11	26.07	25.65
短期债务(亿元)	6.19	25.28	34.82	17.37
全部债务(亿元)	21.38	45.04	64.12	84.22
主营业务收入(营业收入)(亿元)	27.35	38.58	--	17.44
利润总额(亿元)	3.93	3.92	--	1.22
EBITDA(亿元)	4.18	4.31	--	--
经营性净现金流(亿元)	3.10	-7.83	--	-1.47
主营业务利润率(营业利润率)(%)	21.39	16.73	--	14.91
净资产收益率(%)	20.96	17.73	--	--
资产负债率(%)	75.70	77.54	76.57	80.44
全部债务资本化比率(%)	57.69	71.32	71.09	77.26
流动比率(%)	159.48	151.60	164.26	283.30
全部债务/EBITDA(倍)	5.12	10.44	--	--
经营现金流/流动负债(%)	0.09	-0.19	--	--

注: 公司 2007 年至 2009 年 6 月份执行企业会计准则和《企业会计准则》及其有关的补充规定。2008 年*数据为公司编制的经审计模拟合并厦门海沧土地开发有限公司、厦门海沧旅游投资集团有限公司、厦门海沧房地产开发有限公司、厦门海沧征地拆迁公司资产负债表。公司 2009 年 1~6 月财务数据未经审计。

分析师

王 佳

lianhe@lhratings.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

PICC 大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

厦门海沧投资集团有限公司(简称“公司”)是厦门市海沧区最主要的投融资主体, 定位于以投资管理为主的综合性集团企业, 投资涉及房地产、工程建设、贸易、物流、港口等行业。跟踪期内, 通过资产重组, 公司资本实力进一步增强, 在区域品牌建设及土地储备等方面优势更加显著。但公司主营业务收入规模仍然很小, 利润来源以房地产业务为主、债务负担显著加重, 整体偿债指标进一步弱化。

未来两年公司投资方向集中在保税港区泊位建设及房地产业务, 投资规模仍维持在较高水平。考虑到厦门市海沧区经济发展前景良好, 公司成本控制能力较强, 土地储备充足, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

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

优势

1. 公司作为厦门市海沧区政府最主要的投融资平台, 代建区内绝大部分基础设施工程建设, 经营风险小。
2. 跟踪期内, 通过对原区属企业厦门海沧土地开发有限公司等企业合并重组, 公司资本实力以及综合竞争力进一步增强。
3. 跟踪期内, 公司大力发展贸易、物流、港口等现代服务产业, 一定程度上分散了公司房地产业务经营风险。
4. 公司自有抵押资产价值稳中有升, 为本期债券发行额度的2.45倍, 增强了本期债券偿付的安全性。

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。

关注

1. 跟踪期内，公司资本支出规模进一步扩大，债务负担加重。
2. 跟踪期内，公司经营活动现金流量净额为负值。

一、企业基本情况

厦门海沧投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 1994 年 5 月，是在撤并原海沧管委会下属的海沧建设发展公司、社会发展公司、公用事业公司、港口开发公司四家企业的基础上设立的厦门市国有一类企业，是市委常委挂钩的 15 家重点企业之一。原注册资本 3.38 亿元，经过几次增资后，至 2007 年末公司注册资本达 10 亿元。根据厦沧工委[2008]4 号文《海沧区属企业和企业国有资产整合调整方案的通知》、厦海国资办[2009]1 号《厦门市海沧区国资监管领导小组关于同意厦门海沧投资总公司改制为集团有限公司的批复》和公司修改后章程的规定，原区属企业厦门海沧土地开发有限公司（以下简称“海沧土总”）、厦门海沧旅游投资集团有限公司、厦门出口加工区投资管理有限公司并入公司后，2009 年 1 月 22 日公司注册资本增至 142876.2 万元，股东由原厦门海沧台商投资区管理委员会变更为厦门市海沧区人民政府，公司也于 2009 年 4 月由原厦门海沧投资总公司更名为厦门海沧投资集团有限公司。

截至 2009 年 6 月底，公司拥有各级全资及控股子公司 40 家，参股子公司 11 家，投资领域涵盖了房地产、港口物流、贸易、工程建设等。公司本部下设投资经营部、法律事务部、工程管理部、财务部、总经理办公室等 6 个职能部门。

截至 2008 年底，公司合并资产总额 80.63 亿元，所有者权益 18.11 亿元；2008 年实现营业收入 38.58 亿元，利润总额 3.92 亿元。

截至 2009 年 6 月底，公司合并资产总额 131.11 亿元，所有者权益 24.79 亿元；2009 年 1~6 月实现营业收入 17.44 亿元，利润总额 1.22 亿元。

公司注册地址：海沧嵩屿客渡码头陆域综合服务楼；法定代表人：邱金山。

二、经营管理分析

1. 外部环境及政府支持

截至 2008 年底，海沧区引进外资企业 401 家，投资总额 43.77 亿美元，累计完成全社会固定资产投资 795.23 亿元。2008 年，海沧区生产总值 217.8 亿元；工业总产值 663.8 亿元。海沧区实现财政总收入 39.43 亿元，其中，区级财政收入合计 33.90 亿元。公司 2009 年至今，公司累计获得政府补贴 650.83 万元。

跟踪期内，海沧土总等三家公司并入后，公司资本及资产规模进一步扩大，基础设施建设和房地产板块经营业绩显著，物流、码头建设格局进一步明确。其中，海沧土总成立于 2000 年 5 月，注册资本金 3.69 亿元，海沧土总已承接政府工程 77 项，年完成政府投资近 10 亿元；并拥有 50 万平方米的工业厂房、办公、居住及商业配套设施，依托东孚工业园、新阳科技创业园、中沧工业园等三个园区，拥有国家高新技术项目孵化基地、国家知识产权产业化基地、厦门知识产权公共服务平台等。截至 2008 年底，海沧土总合并资产总额 19.12 亿元，所有者权益 6.48 亿元；2008 年实现营业收入 2.08 亿元，利润总额 0.48 亿元。

2. 经营分析

公司围绕厦门海沧台商投资区的开发建设，基本形成了以投资区基础设施建设与配套为宗旨，以房地产开发与港口物流等现代服务业为重要支持的产业体系。

基础设施建设业务

公司全资子公司厦门海投工程建设公司是工程建设项目经营主体，近年主要业务是代建海沧大道及大嶝桥、内湖整治、海投物流园区、新阳长庚医院等场地平整、系统楼盘公用配套设施建设等，2008 年主要代建项目为土方开挖、市政建设及污水处理等，当年体现工程结算收入 15780 万元，账面体现亏损 35 万元。2009 年上半年该公司账面体现工程结算收入

10616 万元，实现利润总额 82 万元。

公司全资子公司厦门海投新阳开发公司（以下简称“新阳公司”）主要从事新阳工业区的征地、基础配套工程建设及代建学校、医院、安置房等公用事业项目。同时，利用政策优势开发与工业区配套的生活住宅区，建设经营政府扶持项目海投科技创业中心和东孚通用厂房及开发“天竺花园”和“正顺花园”两个安置房项目。2008 年，新阳公司实现主营业务收入 2996 万元，亏损 146 万元；2009 年上半年实现主营业务收入 7137 万元、实现利润总额 64 万元。随着商品房和安置房的开发完毕，新阳公司的经营重点逐步移至工业房地产开发和经营，且以租赁为主。

房地产开发业务

公司房地产业务主要集中在厦门市海沧区内，涵盖了商业住宅、商业地产、工业地产及物流地产等业态，是公司主要的收入和利润来源。

公司全资子公司厦门海投房地产有限公司（以下简称“海投房产”）是公司商业住宅及商业地产业务经营主体。2008 年，海投房产实现主营业务收入 117141.47 万元，实现利润总额 28949.70 万元。2009 年 1~6 月，海投房产实现主营业务收入 42681.93 万元，利润总额 9603.28 万元。

截至 2008 年底，海投房产累计开发项目 13 个，其中未来海岸的鹭景湾、浪琴湾、碧海

湾、蓝月湾一期、蓝月湾二期和凌波、蓝屿、云樽、蓝水郡、天籁、京口岩安置房一期等项目已交付使用。2008 年海投房产工程投入 62941 万元，当年销售面积约 7.335 万平方米，合同销售额 4.66 亿元，回笼资金 4.83 亿元。

2009 年海投房产除继续上述项目开发销售外，可售房源新增了由海沧土总划入的水岸名筑、绿苑海景、绿苑新城。2009 年 1~6 月，海投房产实现住宅销售 2748 套、面积 29.4 万平方米、合同金额 14.21 亿元，销售面积和合同金额分别是 2008 年全年的 3.00 倍和 2.28 倍；销售均价 4833.29 元/平米，较 2008 年全年销售均价下降 23.75%；住宅销售面积占厦门市和海沧区的市场份额分别为 11.78%和 61.07%，与 2008 年全年相比分别增长了 2.36 和 2.22 个百分点。

截至 2009 年 6 月底，海投房产在售项目主要是天成、天御、天心岛、水岸名筑、绿苑海景等尾盘，可售面积约 11.12 万平方米；即将推出销售项目有绿苑新城，可售住宅面积约 32.28 万平方米等；已陆续动工项目有天湖、未来海岸·水云湾、阿罗海城市广场等；后续储备项目有 2007G02、H2008G07，过芸溪 H2007G05、过芸溪 H2008G01、过芸溪 H2007G01 五个项目。总体看，公司房地产板块后续项目储备量大，综合土地成本较低，持续经营能力强。

表 1 截至 2009 年 6 月底公司商业住宅及商业地产项目概况

序号	项目、土地编号	土地用途	占地面积 (平方米)	总建筑面积 (平方米)	总可售面积 (平方米)	已售面积 (平方米)	土地成本 (万元)	销售均价 (元/平方米)
一、已开发项目								
1	汇利花园 C、D 栋	商品房	9,992.10	18,274.00	17,956.00	17,909.27	575.60	1,961.00
2	海青花园	商住	20,257.59	32,866.00	32,841.00	32,389.87	1,194.48	1,737.00
3	富佳苑	商住用地	14,155.23	33,691.00	32,134.00	31,795.59	1,203.19	1,880.00
4	裕佳苑	商住	5,068.64	11,387.00	11,210.45	11,210.45	364.94	2,216.00
5	海福广场	商品房	29,943.50	79,379.00	79,100.43	78,285.34	4,000.00	2,301.00
6	鹭景湾	商业住宅	135,154.20	102,596.00	98,349.00	90,269.43	8,568.43	4,550.00
7	浪琴湾	商业住宅	112,809.00	226,891.00	219,605.00	213,268.27	9,994.99	3,813.00

8	碧海湾	商业住宅	52,414.24	17,149.00	16,789.00	16,756.02	4,009.75	12,283.00
9	蓝月湾一期	商业住宅	73,703.98	228,935.00	210,508.00	179,822.69	10,701.86	5,162.00
10	蓝月湾二期	商业住宅	39,119.84	143,448.00	132,468.00	112,313.94	8,208.93	6,268.00
11	凌波（嵩屿海景公寓楼）	居住用地	11,323.77	39,053.00	25,930.00	19,921.40	1,524.36	4,493.00
12	蓝屿（山水园）	商住	5,951.25	22,270.00	21,797.00	19,521.73	1,343.61	4,573.00
13	云樽（嘉禾园）	商住	6,313.79	27,835.00	25,940.00	22,491.31	1,482.38	5,166.00
14	蓝水郡（H2005G02 地块）	商住	65,276.21	151,058.00	143,064.00	121,476.88	16,252.64	5,041.00
15	天籁（2005HG05 地块）	居住商业	12,008.42	47,485.00	45,961.00	36,405.36	8,755.42	5,889.00
16	天心岛（东屿花园二期）	商业住宅	73,419.17	249,557.00	235,429.00	192,837.12	5,112.78	5,943.00
17	天御（滨湖花园一期）	商业住宅	37,161.96	167,668.00	159,749.00	138,277.08	5,650.37	6,219.00
18	天成（滨湖花园二期）	商住	7,017.17	35,956.00	35,655.00	22,563.48	1,355.84	7,997.00
19	绿苑海景	商业住宅	26,182.87	97,695.00	89,483.00	72,684.80	5,991.14	7,210.00
20	绿苑商城	商业居住	16,463.53	50,395.00	49,309.00	25,853.42	7,380.21	6,857.00

二、正在开发项目

1	水云湾一期	住宅商业	66,333.77	348,237.90	--	--	17,998.70	--
2	水云湾二期	住宅商业	8,871.50	45,248.03	--	--	716.90	--
3	天湖（H2006G03 地块）	住宅	133,300.10	497,713.67	--	--	93,733.45	--
4	阿罗海城市广场（H2006G05 地块）	商业	75,873.37	107,344.00	--	--	24,001.00	--
5	绿苑新城	住宅商业	193,832.70	442,409.74	--	--	25,283.63	--
6	水岸名筑	住宅商业	100,481.94	209,699.75	190,525.00	162,317.00	15,365.12	4,307.00

三、待开发项目

1	青春海岸（H2007G02 地块）	住宅商业	47,054.50	175,063.89	--	--	74,161.29	--
2	过云溪一组团（H2007G01 地块）	住宅商业	38,936.07	104,379.53	--	--	25,588.66	--
3	过云溪二组团（H2008G00 地块）	住宅商业	36,821.36	109,528.00	--	--	21,735.95	--
4	过云溪三组团（H2007G04 地块）	住宅商业	48,918.54	133,935.45	--	--	28,851.12	--
5	新月湾（H2008G07 地块）	住宅商业	20,309.09	地上 53000	--	--	24,514.62	--

资料来源：公司提供

贸易业务

公司全资子公司厦门海沧经济贸易发展总公司（以下简称“海沧经贸”）经营进出口及内贸业务，进出口品种主要包括石材、再生资源、机械机电、化工类产品等，主要贸易品种贸易额在厦门市名列前茅。2008 年，海沧经贸实现主营业务收入 150443 万元、同比增长 74%；实现利润总额 1547 万元、同比增长 50%。2009 年 1~6 月，海沧经贸实现主营业务收入 58127 万元、同比增长 3.86%；实现利润总额 310 万元、同比下降 77.61%。公司外贸业务仍维持较

大经营规模，但受金融危机影响，盈利水平出现明显下滑。

物流业务

公司控股子公司厦门海投物流有限公司经营海沧物流园区的装卸、堆箱、运输、代理船务、仓储等业务，2008 年实现合并收入 7620 万元，实现合并利润总额 1217 万元。此外，公司与中集集团共同建设具备保税功能，集物流、检验、交易、结算、展示、信息于一体的石材物流专业分拨中心—厦门（海沧）石材物流中心。

码头建设及经营

目前，公司主要承担厦门海沧保税港区规划范围内的海沧港区 14#~19# 泊位工程建设。2008 年 7 月海沧港区 14#—17#、18#—19# 集装箱码头工程项目申请报告已获得交通运输部核准，2008 年 10 月 30 日已通过国家发改委的立项审批，项目计划总投入 34 亿元。公司作为海沧港区（14#—19#泊位）代开发建设主体，2007 年底已建成光板码头，至 2009 年 6 月 30 日已累计投入征地及工程款 14.15 亿元，目前处于陆域工程施工阶段。

服务业

经过重组整合，公司持有厦门海沧旅游投资集团有限公司 100% 股权，该公司控股了厦门天竺山旅游风景区投资管理有限公司、厦门未来海岸大酒店有限公司等 6 家投资企业，2008 年合并收入为 1740.67 万元，亏损 2141.42 万元；2009 年上半年合并收入 2025.26 万元，亏损 428.90 万元。

3. 管理分析

根据《公司章程》，公司不设股东会，由出资人单独行使股东会有关职权。公司设董事会，董事会是公司经营决策机构，董事会成员 9 人，由出资人委派，但是董事会成员中的职工代表由公司职工代表大会选举产生。公司设监事会，监事会成员 6 名，其中，由出资人按照有关规定和程序任免监事会主席 1 名；监事 3 名；由公司职工代表大会选举产生的职工代表 2 名，其中监事会副主席 1 名。公司设总经理 1 名，总经理对董事会负责。

公司现有高管人员 10 人，其中，董事长 1 名、代总经理 1 名、副总经理 2 名、总会计师 1 名、其余高管人员均在党委任职。公司董事长兼党委书记邱金山先生，56 岁，高级政工师，历任厦门海沧房地产开发公司党委书记、副总经理；厦门海沧投资总公司副董事长、总经理、党委副书记。

三、募集资金使用情况

公司于 2009 年 4 月 30 日公开发行“09 海投债”，募集资金 6 亿元，全部用于厦门港海沧港区 14#~17# 与 18#~19# 泊位工程项目。以上项目总投资额合计 61.51 亿元。截至 2009 年 11 月底，14#~19# 泊位工程已累计投入资金 15.22 亿元。

四、财务分析

公司提供的 2008 年的合并财务报表已经福建立信闽都会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司提供的 2008 年模拟合并厦门海沧土地开发有限公司、厦门海沧旅游投资集团有限公司、厦门海沧房地产开发公司、厦门海沧征地拆迁公司资产负债表已经福建立信闽都会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司提供的 2009 年 1~6 月财务报表未经审计。

公司 2008 年及 2009 年 1~6 月财务报表执行企业会计准则和《企业会计制度》及其有关的补充规定。

截至 2008 年底，公司合并资产总额 80.63 亿元，所有者权益 18.11 亿元；2008 年实现营业收入 38.58 亿元，利润总额 3.92 亿元。

截至 2009 年 6 月底，公司合并资产总额 131.11 亿元，所有者权益 24.79 亿元；2009 年 1~6 月实现营业收入 17.44 亿元，利润总额 1.22 亿元。

1. 盈利能力

2008 年，公司实现营业收入 38.58 亿元，较上年同期增长 41.04%，主要来自于贸易业务大幅增长；实现营业成本 30.70 亿元，较上年同期增长 50.04%，高于营业收入增幅。2008 年，公司实现利润总额 3.92 亿元，实现净利润 3.21 亿元。

2008 年，公司营业利润率 16.73%，较上年下降 4.66 个百分点；净资产收益率 17.73%，较

上年下降 3.23 个百分点，主要因为公司收入结构变化，盈利能力相对较弱的贸易业务占比上升，房地产业务占比略有下降。

2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 17.44 亿元，较上年同期下降 34.77%；营业成本 14.32

亿元，较上年同期下降 21.48%，主要因为公司房地产项目集中在下半年交付使用，收入尚未体现。公司营业利润率 14.91%，较 2008 年全年的 16.73%略有下降。

表 2 2007 年~2008 年及 2009 年 1~6 月公司收入及利润构成情况 (亿元、%)

项目	2007 年			2008 年			2009 年 1~6 月		
	收入	占比	毛利润	收入	占比	毛利润	收入	占比	毛利润
房地产业务	12.69	46.47	5.68	15.31	39.80	4.47	7.29	41.80	2.23
贸易业务	10.66	39.03	0.24	20.15	52.38	0.74	8.56	49.08	0.34
物流业务	0.60	2.20	0.38	0.75	1.95	0.44	0.35	2.01	0.24
服务业	3.23	11.83	0.48	2.22	5.77	2.14	1.11	6.36	0.18
其他	0.13	0.48	0.13	0.04	0.10	0.04	0.13	0.75	0.13
合计	27.31	100.00	6.91	38.47	100.00	7.83	17.44	100.00	3.12

资料来源：公司提供

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2008 年公司经营活动现金流入 49.07 亿元，较上年同期下降 18.93%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 34.30 亿元，较上年同期下降 12.89%；收到其他与经营活动有关的现金 14.69 亿元，较上年同期下降 30.33%，主要因为 2008 年公司房地产销售资金回笼较上年同期大幅减少。公司经营活动现金流出 56.90 亿元，较上年同期下降 0.92%。公司经营活动产生的现金流量净额 -7.83 亿元。2008 年公司现金收入比 88.91%，较上年大幅下降。

投资活动现金流方面，2008 年公司投资活动现金流出 5.43 亿元，较上年同期增长 75.13%，其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 4.15 亿元，主要包括增加写字楼及海投科创中心、通用厂房投资 1.36 亿元以及增加对 14#-19# 泊位码头合资公司投资 1.26 亿元。公司投资活动产生的现金流量净额 -5.24 亿元。

筹资活动现金流方面，2008 年公司筹资活动现金流入 32.80 亿元，较上年同期增长 70.65%，主要是取得借款收到的现金。公司筹资活动产生的现金流量净额 18.22 亿元，较上

年同期大幅增加。

2009 年 1~6 月，公司经营活动现金流入量 30.99 亿元，经营活动现金流量净额 -1.47 亿元；投资活动产生的现金流量净额 -3.92 亿元；筹资活动现金流入量 75.11 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 6.96 亿元。

总体看，跟踪期内公司经营活动产生的现金流入规模较大，经营活动产生的现金流量为负值，项目投资支出较大，公司外部融资需求大幅增加。

3. 资本及债务结构

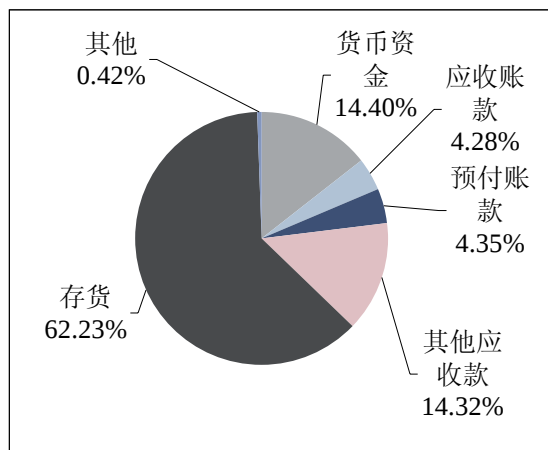
根据 2008 年审计报告数据分析

截至 2008 年底，公司资产总额 80.63 亿元，其中流动资产和非流动资产占比分别为 79.55% 和 20.45%。公司流动资产合计 64.14 亿元，较上年增长 20.61%，主要源于货币资金和其他应收款的增加。公司流动资产构成中主要为货币资金、其他应收款和存货，占比分别为 14.40%、14.32% 和 62.23%。

截至 2008 年底，公司应收账款余额 2.81 亿元，其中欠款前 5 名的单位欠款金额总计占应收账款账面余额的 29.80%，主要为厦门威城进出口贸易有限公司、厦门豪嘉利商贸发展有限公

司等单位的欠款。从账龄看,公司应收账款以1年以内为主(98.22%)。公司已计提坏账准备580.66万元。

图1 截至2008年底公司流动资产结构



资料来源:公司提供

截至2008年底,公司其他应收款余额9.29亿元,其中欠款前5名的单位欠款金额总计占其他应收款账面余额的77.27%,主要为厦门海沧财政局的代建工程款、上交融资财政款以及往来款。从账龄上看,1年内的占60.01%,1~2年的占28.31%,2~3年的占9.44%,3年以上的占2.24%。公司已计提坏账准备1102.77万元。

截至2008年底,公司预付账款2.79亿元,主要是福州开发区裕盛贸易有限公司、厦门鼎喜贸易有限公司、厦门市份隆实业有限公司和本溪北营钢铁(集团)股份有限公司的预付货款。从账龄上看,1年以内的占82.24%,1~2年的占7.87%,2~3年的占0.44%,3年以上的占9.45%。

截至2008年底,公司存货余额39.91亿元,其中,开发产品占比41.82%、开发成本占比55.25%。公司未计提存货跌价准备。

截至2008年底,公司非流动资产合计16.49亿元,较上年同期增长45.24%,主要是在建工程增加所致。公司非流动资产构成中长期股权投资占比22.91%、固定资产净值占比15.03%、在建工程占比50.72%。

截至2008年底,公司长期投资账面价值合计3.95亿元,主要为公司对南亚塑胶管材(厦门)有限公司、厦门公用事业发展有限公司和厦门出口加工区投资有限公司等的股权投资。由于公司投资的部分企业被工商吊销,公司计提减值准备1756.44万元。

截至2008年底,公司固定资产原值3.05亿元,以房屋建筑物为主(占78.36%)。公司累计折旧5686.37万元,未计提固定资产减值准备,固定资产净额2.48亿元。

截至2008年底,公司在建工程8.36亿元,较上年增长91.74%,主要是海沧大厦、海投大厦、大溪玻璃深加工项目、大溪塑胶等项目的投入。

截至2008年底,公司所有者权益18.11亿元,其中归属于母公司所有者权益合计17.61亿元。公司归属于母公司所有者权益构成中,实收资本占56.80%,资本公积占6.11%,盈余公积占6.53%,未分配利润占30.57%,未确认的投资损失-0.02%。截至2008年底,公司负债合计62.52亿元,其中流动负债占67.67%,非流动负债占32.33%。

截至2008年底,公司流动负债42.31亿元,较上年增长26.87%,主要是短期借款和一年内到期的非流动负债大幅增加所致。公司流动负债构成中,短期借款和预收账款占比较大。

截至2008年底,公司应付账款3.88亿元,较上年增长20.43%,主要是增加了1年以内的应收账款所致(占95.63%)。

截至2008年底,公司预收账款10.15亿元,较上年下降53.38%,主要是房地产项目开发预收款项减少。从账龄上看,1年以内的占63.65%,1~2年的占25.12%,2~3年的占9.95%,3年以上的占1.28%。

截至2008年底,公司非流动负债合计20.21亿元,以长期借款为主(占比97.72%)。

从债务指标来看,截至2008年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为77.54%、71.32%和52.17%,较

上年同期略有上升。

根据2008年模拟合并审计报告数据和2009年6月份数据分析

截至2008年底，公司资产总额111.28亿元，其中流动资产和非流动资产占比分别为81.52%和18.48%。公司流动资产合计90.72亿元，较合并前增长41.44%，主要源于存货的大幅增加。公司流动资产构成以货币资金、其他应收款和存货为主，占比分别为11.29%、13.88%和67.84%，流动资产构成较合并前变化不大。

截至2008年底，公司其他应收款净额12.59亿元，较合并前增加3.30亿元。其中，增加海沧土总其他应收款余额2.52亿元，其中欠款前6名的单位欠款金额总计占其他应收款账面余额的99.84%，主要为应收厦门海沧区财政局融资款和往来款。从账龄上看，1年内的占37.65%，1~2年的占0.02%，2~3年的占62.26%，3年以上的占0.07%。公司已计提坏账准备17.07万元。

截至2008年底，公司存货余额61.55亿元，较合并前增加21.64亿元，其中，海沧土总当期存货余额12.70亿元，以开发成本为主。

截至2008年底，公司非流动资产合计20.56亿元，较合并前增长24.68%，主要是固定资产和在建工程增加所致。公司非流动资产构成中长期股权投资占比12.37%、固定资产净值占比28.24%、在建工程占比48.94%。

截至2008年底，公司长期投资账面价值合计2.72亿元，主要为公司对厦门远海集装箱码头有限公司、南亚塑胶管材（厦门）有限公司等的股权投资。由于公司投资的部分企业被工商吊销，公司计提减值准备1756.44万元。

截至2008年底，公司固定资产原值6.91亿元，以房屋建筑物为主。公司累计折旧1.11亿元，未计提固定资产减值准备，固定资产净额5.81亿元。

截至2008年底，公司在建工程10.06亿元，较合并前增加1.70亿元。

截至2009年6月底，公司资产总额131.11亿

元，较上年底同口径增幅17.82%，主要因为厦门海沧财政局的代建工程款、上交融资财政款以及往来款。其中，流动资产、长期投资、固定资产合计、无形资产及其他资产合计分别占比81.95%、3.76%、12.46%和1.83%。

截至2009年6月底，公司所有者权益24.79亿元，其中，实收资本占57.64%、资本公积占16.54%、盈余公积占4.64%、未分配利润占21.18%。

截至2009年6月底，公司负债合计105.46亿元，较上年底同口径增幅23.76%，主要因为新增厦门海沧财政局的代建工程款和上交融资财政款以及2009年4月发行6亿元企业债券。其中，负债较上年底大幅增加，主要来源于长期借款增加。

2009年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为80.44%、77.26%和72.59%。

总体看，跟踪期内公司资本和资产规模进一步扩大，债务负担进一步加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008年公司流动比率和速动比率分别为151.60%和57.26%，较上年同期的159.48%和44.34%略有波动。公司经营现金流动负债比为-0.19%。考虑到公司流动负债以预收账款为主，不构成公司实际债务负担，公司短期偿债能力一般。2008年模拟合并后，公司流动比率和速动比率分别为164.26%和52.82%。截至2009年6月底，公司流动比率和速动比率分别为283.30%和114.03%。目前公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2008年底，公司全部债务/EBITDA为10.44倍，截至2009年6月底，公司全部有息债务达到84.22亿元，较2008年底增幅86.99%，同时，公司2009年1~6月利润总额仅1.22亿元，为2008年全年利润总额的31.12%，公司长期偿债能力可能进一步下降。总体看，公司长期偿债能力较弱。

5. 对本期企业债券偿还能力分析

2008年公司经营活动产生的现金流入量为49.07亿元，为“09海投债”的8.18倍。公司经营活动产生的现金流对本期债券覆盖程度较高。截至2008年底，公司现金类资产合计9.46亿元，为“09海投债”的1.58倍；公司EBITDA为“09海投债”的0.72倍。公司现金类资产和EBITDA对本期债券保障程度一般。

五、抵押资产评估价值对本期债券的保护情况

公司以子公司厦门海投房地产有限公司拥有的二宗土地使用权提供抵押担保。跟踪期内，公司用于抵押的有效面积122928.82平方米土地经厦门中利资产评估土地房地产估价有限公司评估，并于出具了中利地估字(2009)X第034、035号评估报告。

评估时点：2009年10月30日

评估作业时间：2009年10月30日～2009年12月10日

评估目的：受厦门海沧投资集团有限公司委托，本次评估仅为委托方发行企业债券跟踪评估提供客观、公正、合理的国有土地使用权价格参考依据。

评估原则：合法原则、预期收益原则、替代原则、最有效利用原则、供求原则、报酬递增递减原则、贡献原则、变动原则

评估方法的选择及其依据：根据《城镇土地估价规程》(GB/T 18508-2001)和《土地估价报告规范格式》，土地估价的方法有市场比较法、收益还原法、假设开发法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。在实地勘察和对邻近

地区调查之后，通过分析有关资料，根据待估宗地的特点及实际情况，估价人员认为①由于近期厦门市市区同类型土地交易案例较多，适用市场比较法；②待估宗地为商住开发用地，估价人员认为待估宗地具有投资开发的潜力，适用假设开发法；③由于基准地价的基准日较早，且基准地价有明显的政策性及滞后性等特征，已无法反映厦门市房地产市场的快速上涨的趋势，故不适用基准地价系数修正法；④该地区类似土地出租实例不足，不适用收益还原法；⑤因无法准确取得该地区的城市拆迁补偿成本等，且土地增值收益难以准确确定，故不适用成本逼近法。因此本次评估采用市场比较法、假设开发法作为基本评估方法。

所谓市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的、且在估价期日近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。

所谓假设开发法是基于估价对象根据合法原则和最有效使用原则进行开发将具有更高价值的前提下，对待估宗地未来的开发成本、开发费用、销售税金、利润以及在开发完成后的房地产总开发价值进行客观、合理的评估，从而以房地产总开发价值扣减开发成本、管理费用、投资利息、销售费用、销售税金、开发利润等后的余额作为确定待估宗地现有价值的一种评估方法。

评估结果：以上二宗土地使用权评估价值合计为147055.04万元。

表3 本期债券抵押土地情况

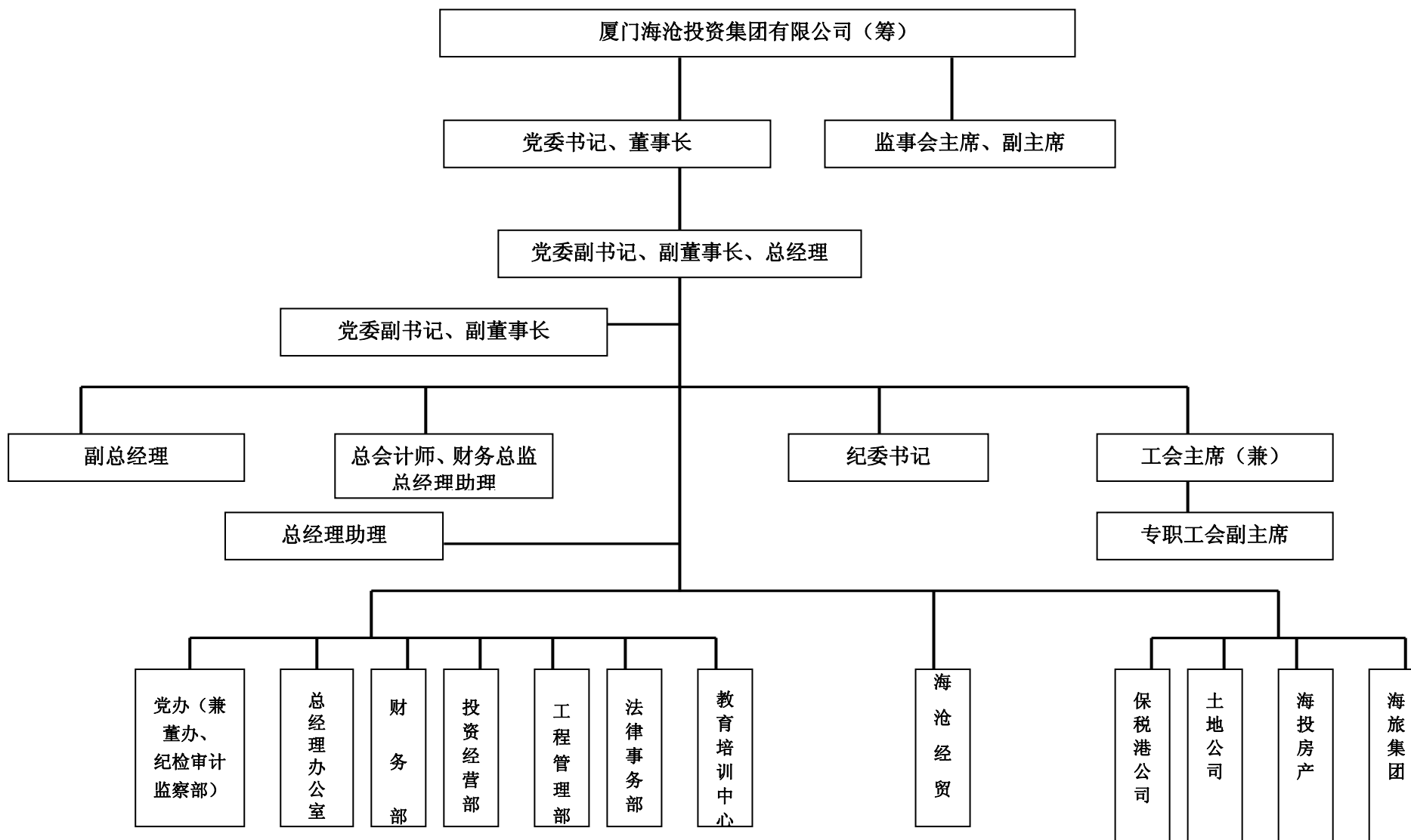
序号	项目名称	用途	报告编号	估价基准日	面积(m ²)	08年评估价值(万元)	09年评估价值(万元)	变动率(%)
1	H2006G05	商服	中利地技估字(2009)X第034号	2009.10.30	75874.54	64068.46	64159.51	0.14
2	H2007G02	商住	中利地技估字(2009)X第035号	2009.10.30	47054.28	82128.54	82895.53	0.93
	合计	--	--	--	--	146197.00	147055.04	0.59

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 147055.04 万元，较 2008 年的 146197.00 万元增长 0.59%，与跟踪期内厦门市海沧区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 2.45 倍，抵押资产评估价值对本期债券的覆盖程度较高。

综合考虑，联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09海投债”AA的信用级别。

附件 1 公司组织机构图



附件 2-1 2007 年~2008 年公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年初	2008 年末	2008 年末*
流动资产：			
货币资金	40,791.87	92,357.58	102,402.68
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
短期投资	0.00	0.00	0.00
应收票据	305.96	2,213.55	2,213.55
应收账款	19,631.83	27,481.77	32,545.74
预付款项	28,795.93	27,879.59	31,495.20
应收股利	0.00	0.00	0.00
应收利息	0.00	46.92	46.92
其他应收款	58,230.19	91,841.96	125,897.49
存货	383,961.33	399,149.95	615,475.96
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	122.94	456.64	-2,850.98
流动资产合计	531,840.06	641,427.97	907,226.56
非流动资产：			
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
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	27,116.60	37,786.60	25,438.92
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	24,855.55	24,786.25	58,057.71
在建工程	43,603.83	83,635.38	100,629.17
工程物资	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	532.35	0.00	0.00
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	3,766.08	3,614.98	5,717.28
合并价差	79.54	70.86	175.01
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	1,442.21	2,114.04	2,800.48
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	12,225.38	12,968.83	12,968.83
非流动资产合计	113,542.00	164,906.08	205,612.39
资产总计	645,382.06	806,334.05	1,112,838.96

注：2008 年末*数据为公司编制的经审计模拟合并厦门海沧土地开发有限公司、厦门海沧旅游投资集团有限公司、厦门海沧房地产开发公司、厦门海沧征地拆迁公司报表。

附件 2-2 2007 年~2008 年公司资产负债表（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 年初	2008 年末	2008 年末*
流动负债：			
短期借款	29,916.87	144,993.05	179,593.05
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	13,087.97	23,998.14	23,998.14
应付账款	32,290.31	38,875.24	43,175.55
预收款项	217,695.12	101,517.80	104,891.68
应付职工薪酬	1,517.08	1,882.82	3,033.61
应交税费	-5,209.99	-5,813.14	-6,082.99
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	24,423.65	32,449.66	57,658.91
一年内到期的非流动负债	18,900.00	83,822.85	144,622.85
其他流动负债	858.38	1,366.33	1,414.33
流动负债合计	333,479.40	423,092.75	552,305.12
非流动负债：			
长期借款	151,940.00	197,540.00	292,952.84
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	1,119.26	1,352.36	3,654.08
专项应付款	1,563.44	2,830.25	2,840.58
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税贷项	123.62	0.00	0.00
其他非流动负债	344.06	403.68	403.68
非流动负债合计	155,090.38	202,126.28	299,851.18
负债合计	488,569.77	625,219.02	852,156.30
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	100,000.00	100,000.00	142,876.20
资本公积	10,627.77	10,764.31	41,833.43
减：库存股	0.00	0.00	0.00
盈余公积	8,325.17	11,498.04	11,498.04
未确认的投资损失	-68.21	-30.02	-30.02
未分配利润	34,523.91	53,829.76	53,829.76
归属于母公司所有者权益合计	153,408.64	176,062.09	250,007.41
少数股东权益	3,403.64	5,052.94	10,675.24
所有者权益（或股东权益）合计	156,812.29	181,115.02	260,682.65
负债和所有者权益（或股东权益）总计	645,382.06	806,334.05	1,112,838.96

注：2008 年末*数据为公司编制的经审计模拟合并厦门海沧土地开发有限公司、厦门海沧旅游投资集团有限公司、厦门海沧房地产开发公司、厦门海沧征地拆迁公司报表。

附件 3 2007 年~2008 年公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年
一、营业收入	273,509.58	385,754.97
减: 营业成本	204,637.21	307,030.69
营业税金及附加	10,373.01	14,169.23
销售费用	8,824.80	13,212.91
管理费用	9,410.08	10,760.77
财务费用	1,086.54	1,378.77
资产减值损失	0.00	0.00
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	0.00	0.00
投资收益(损失以“-”号填列)	311.33	493.03
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00
汇兑收益(损益以“-”号添列)	0.00	0.00
补贴收入	3.50	90.00
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	39,492.78	39,785.63
加: 营业外收入	331.53	636.91
减: 营业外支出	545.26	1,216.02
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	39,279.04	39,206.52
减: 所得税费用	6,486.70	7,124.66
加: 本期未确认的投资损失	68.21	30.02
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	32,860.55	32,111.88
其中: 归属于母公司所有者的净利润	32,331.97	31,733.75
少数股东损益	528.59	378.13

附件 4-1 2007 年~2008 年公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年
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	393,745.67	342,976.33
收到的税费返还	668.64	815.91
收到其他与经营活动有关的现金	210,902.85	146,943.70
经营活动现金流入小计	605,317.16	490,735.94
购买商品、接受劳务支付的现金	294,799.14	393,414.91
支付给职工以及为职工支付的现金	9,236.50	11,130.24
支付的各项税费	23,911.61	24,787.38
支付其他与经营活动有关的现金	246,355.55	139,687.90
经营活动现金流出小计	574,302.80	569,020.44
经营活动产生的现金流量净额	31,014.36	-78,284.50
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	0.00	1,309.07
取得投资收益收到的现金	276.32	398.01
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3,736.28	155.32
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	65.27	0.00
投资活动现金流入小计	4,077.87	1,862.40
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	27,869.15	41,470.96
投资支付的现金	2,846.80	12,804.15
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	275.00	0.00
投资活动现金流出小计	30,990.94	54,275.11
投资活动产生的现金流量净额	-26,913.07	-52,412.71
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资收到的现金	30,000.00	1,570.91
取得借款收到的现金	162,191.87	326,413.58
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	192,191.87	327,984.49
偿还债务支付的现金	158,933.00	101,231.12
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21,124.24	27,842.79
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	16,698.98
筹资活动现金流出小计	180,057.24	145,772.89
筹资活动产生的现金流量净额	12,134.63	182,211.61
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-10.52	51.31
五、现金及现金等价物净增加额	16,225.41	51,565.71
加: 期初现金及现金等价物余额	24,566.47	40,791.87
六、期末现金及现金等价物余额	40,791.87	92,357.58

附件 4-2 2007 年~2008 年公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	32,860.55	32,111.88
减: 未确认投资损失	68.21	30.02
加: 资产减值准备	-19.28	545.20
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,319.51	1,472.09
无形资产摊销	107.43	86.79
长期待摊费用摊销	414.42	657.35
待摊费用减少(增加以“一”号填列)	0.00	0.00
预提费用增加(减少以“一”号填列)	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-199.46	498.54
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	0.00	0.00
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	0.00	0.00
财务费用(收益以“一”号填列)	834.45	1,253.49
投资损失(收益以“一”号填列)	-311.33	-493.03
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	0.00	0.00
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	123.62	-123.62
存货的减少(增加以“一”号填列)	-113,560.31	-15,188.62
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-50,531.06	-82,321.71
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	160,044.04	-16,798.80
其他	0.00	45.96
经营活动产生的现金流量净额	31,014.36	-78,284.50
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:		
债务转为资本		
一年内到期的可转换公司债券		
融资租入固定资产		
3.现金及现金等价物净变动情况:		
现金的期末余额	40,791.87	92,357.58
减: 现金的期初余额	24,566.47	40,791.87
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
现金及现金等价物净增加额	16,225.41	51,565.71

附件 5-1 截至 2009 年 6 月底公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	期初数	期末数
流动资产		
货币资金	102,402.68	118,357.68
短期投资净额	0.00	0.00
应收票据	2,213.55	1,789.74
应收账款	32,545.74	30,710.21
其他应收款	121,574.88	251,258.61
预付账款	31,495.20	28,900.88
应收出口退税	930.00	1,005.56
存货	615,475.96	641,984.92
待摊费用	588.54	445.22
流动资产合计	907,226.56	1,074,452.83
长期投资		
长期投资合计	27,195.36	50,941.37
减：长期投资减值准备	1,756.44	1,756.44
合并价差	0.00	99.00
长期投资净额	25,438.92	49,283.93
固定资产		
固定资产原值	69,139.90	77,807.41
减：累计折旧	11,082.18	12,818.40
固定资产净值	58,057.71	64,989.01
固定资产购建支出	100,629.17	98,280.42
固定资产清理	0.00	0.00
固定资产合计	158,686.89	163,269.48
无形资产及其他资产		
无形资产	5,717.28	3,047.16
递延资产	2,800.48	2,131.56
无形资产及递延资产合计	8,517.76	5,178.72
其他长期资产	12,968.83	18,906.43
递延税项	0.00	0.00
递延税项借项	0.00	0.00
资产总计	1,112,838.96	1,311,091.40

附件 5-2 截至 2009 年 6 月底公司合并资产负债表（负债和所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	期初数	期末数
流动负债		
短期借款	179,593.05	81,480.10
应付票据	23,998.14	27,224.32
应付账款	43,175.55	26,969.35
预收账款	104,891.68	144,686.77
应付工资	2,965.49	757.57
应付福利费	68.12	43.65
应付股利	0.00	0.00
应交税金	-5,954.61	-10,101.68
其他应交款	-128.38	-178.17
其他应付款	57,658.91	41,175.41
预提费用	1,414.33	2,202.14
一年内到期的长期负债	144,622.85	65,000.00
流动负债合计	552,305.12	379,259.45
长期负债		
长期借款	292,952.84	609,438.37
应付债券	0.00	59,100.00
长期应付款	3,654.08	3,981.57
专项应付款	2,840.58	2,237.64
其他长期负债	403.68	603.27
长期负债合计	299,851.18	675,360.85
递延税项		
递延税项贷款	0.00	0.00
负债合计	852,156.30	1,054,620.30
少数股东权益	10,675.24	8,619.07
所有者权益		
实收资本	142,876.20	142,876.20
资本公积	41,833.43	40,996.06
盈余公积	11,498.04	11,498.04
未确认的投资损失	-30.02	-32.63
未分配利润	53,829.76	52,514.37
外币报表折算差额	0.00	0.00
所有者权益合计	250,007.41	247,852.03
负债及所有者权益合计	1,112,838.96	1,311,091.40

附件 6 2009 年 1~6 月公司利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	上年同期数	本期数
一、主营业务收入	267,345.98	174,404.26
减：主营业务成本	182,374.44	143,198.32
主营业务税金及附加	17,097.98	5,210.71
二、主营业务利润	67,873.56	25,995.23
加：其他业务利润	191.87	107.77
减：营业费用	6,918.20	6,125.37
管理费用	7,090.36	6,953.39
财务费用	1,677.42	979.65
三、营业利润	52,379.44	12,044.58
加：投资收益	344.85	249.21
补贴收入	50.00	77.00
营业外收入	339.75	138.60
减：营业外支出	963.35	269.86
四、利润总额	52,150.69	12,239.54
减：所得税	9,206.16	2,594.85
减：少数股东损益	105.28	160.70
加：未确认的投资损失	0.00	0.00
五、净利润	42,839.25	9,483.99

附件 7 2009 年 1~6 月公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	本期数
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	222,591.42
收到的租金	717.22
收到的税费返还	986.80
收到的其他与经营活动有关的现金	85,585.18
现金流入小计	309,880.62
购买商品、接受劳务支付的现金	195,706.66
支付给职工以及为职工支付的现金	8,982.29
支付的各项税费	14,272.21
支付的其他与经营活动有关的现金	105,586.00
现金流出小计	324,547.16
经营活动产生的现金流量净额	-14,666.54
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	0.00
取得投资收益所收到的现金	255.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.65
收到的其他与投资活动有关的现金	1,630.73
现金流入小计	1,886.38
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	19,271.32
投资所支付的现金	21,826.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00
现金流出小计	41,097.32
投资活动产生的现金流量净额	-39,210.94
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收权益性投资所收到的现金	59,100.00
借款所收到的现金	401,110.88
收到的其他与筹资活动有关的现金	290,867.54
现金流入小计	751,078.42
偿还债务所支付的现金	262,891.17
发生筹资费用所支付的现金	72.30
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	11,372.63
偿付利息所支付的现金	21,185.93
支付的其他与筹资活动有关的现金	385,921.60
现金流出小计	681,443.63
筹资活动产生的现金流量净额	69,634.79
四、汇率变动对现金的影响	-1.44
五、现金及现金等价物净增加额	15,755.87

附件 8 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	13.72	15.54	--
存货周转次数(次)	0.53	0.78	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.53	--
现金收入比(%)	143.96	88.91	127.63
盈利能力			
主营业务利润率(营业利润率)(%)	21.39	16.73	14.91
总资本收益率(%)	9.05	5.36	--
净资产收益率(%)	20.96	17.73	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	49.21	52.17	72.59
全部债务资本化比率(%)	57.69	71.32	77.26
资产负债率(%)	75.70	77.54	80.44
偿债能力			
流动比率(%)	159.48	151.60	283.30
速动比率(%)	44.34	57.26	114.03
经营现金流动负债比(%)	0.09	-0.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.12	10.44	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	-0.29	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.97	-76.16	--

注：公司 2007 年至 2009 年 6 月份执行企业会计准则和《企业会计制度》及其有关的补充规定。2009 年 1~6 月财务数据未经审计。

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

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。