

信用等级公告

联合[2012] 897 号

联合资信评估有限公司通过对海宁市资产经营公司 2013 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

海宁市资产经营公司
2013 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十月十九日



海宁市资产经营公司

2013 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款

评级时间: 2012 年 10 月 19 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
现金类资产(亿元)	28.31	39.47	41.90	44.18
资产总额(亿元)	227.01	288.76	363.26	383.29
所有者权益(亿元)	87.53	127.11	177.55	184.56
短期债务(亿元)	36.26	30.44	27.37	13.90
全部债务(亿元)	112.90	105.62	116.29	103.85
营业收入(亿元)	20.32	20.59	38.60	15.03
利润总额(亿元)	2.72	4.19	10.00	5.41
EBITDA(亿元)	5.66	6.82	13.69	--
经营性净现金流(亿元)	1.76	26.86	20.55	14.47
净资产收益率(%)	2.68	2.70	4.53	--
资产负债率(%)	61.44	55.98	51.12	51.85
速动比率(%)	106.12	95.52	104.07	122.63
EBITDA 利息倍数(倍)	1.93	2.59	3.71	--
经营现金流负债比(%)	2.94	34.10	23.42	29.17
现金偿债倍数(倍)	2.83	3.95	4.19	4.42

注: 2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师

李小建 胡 岩

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

经联合资信评估有限公司评定, 海宁市资产经营公司(以下简称“公司”)拟发行的 2013 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

- 1、近年来海宁市区域经济实力 and 财政实力不断增强, 为公司营造了良好的外部发展环境。
- 2、公司作为海宁市重要的国有资产经营公司, 承担了海宁市城建、交通、水务等公益性和准经营性基础设施项目建设和运营, 政府支持力度大, 且长期持续稳定的资金和资源支持为公司发展提供了重要的支撑。
- 3、公司皮革专业市场开发经营等经营性业务盈利水平稳定增长, 在业内已形成较强的竞争实力, 为公司未来发展形成有力支持。
- 4、公司整体债务负担较轻, 经营性现金流及现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

关注

- 1、公司公益性和准经营性业务自身盈利能力偏弱, 对政府支持的依赖性较强。
- 2、公司治理结构和内控管理有待于进一步完善及强化。
- 3、公司对外担保规模较大, 存在一定或有负债风险。
- 4、公司资产中存货和往来款较大, 相应影响资产流动性。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与海宁市资产经营公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与海宁市资产经营公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因海宁市资产经营公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由海宁市资产经营公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、海宁市资产经营公司 2013 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

海宁市资产经营公司（以下简称“公司”）系经海政发（1995）111 号文批准，由海宁市人民政府授权海宁市财政局出资组建。1996 年 12 月 16 日公司在海宁市工商行政管理局登记注册，当时注册资本为 5200 万元。历经多次国有资产整合和国有股权划拨，截至 2012 年 6 月底，公司注册资本变更至 200000 万元。公司实际控制人为海宁市财政局。

公司是海宁市政府直属的唯一一家负责市区城市基础设施、交通和水务等公益性及准经营性市政业务，以及皮革专业经营和开发、旅游等经营性业务的国有资产经营公司。

截至 2012 年 6 月底，公司拥有 27 家一级子公司，其中下属子公司浙江钱江生物化学股份有限公司为上交所上市公司（以下简称“钱江生化”，股票代码“600796”），公司持有其 33.30% 的股份；下属子公司海宁中国皮革城股份有限公司（以下简称“海宁皮城”，股票代码“002344”）为深交所上市公司，公司持有其 58.97% 的股份。公司本部设立了办公室、资产运营部、产权管理部及投资发展部四个职能部门。

截至 2011 年底，公司资产总额为 363.26 亿元，所有者权益合计 177.55 亿元；2011 年公司实现营业收入 38.60 亿元，利润总额为 10.00 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司资产总额 383.29 亿元，所有者权益合计 184.56 亿元；2012 年 1~6 月公司实现营业收入 15.03 亿元，利润总额为 5.41 亿元。

公司注册地址：海宁市海州街道水月亭西路 336 号；法定代表人：陈金明。

二、本期短期融资券概况

公司 2013 年短期融资券注册额度为 20 亿元，本期发行额度为 10 亿元（以下简称“本期

短期融资券”），发行期限为 365 天。本期短期融资券所募集资金用途为：置换银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

海宁市是浙江省嘉兴市的县级市之一，是嘉兴市重要的经济实体。根据《海宁市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2011 年，全市生产总值为 531.27 亿元，按可比价计算，比上年增长 11.0%，连续十二年保持了两位数的较快增长，高于全省平均 2.0 个百分点，高于嘉兴平均 0.4 个百分点。由于海宁市经济形势持续向好，其财政实力也逐年增强。2009~2011 年，海宁市完成一般公共预算收入年均增长 27.31%；地方可支配收入年均增长 50.32%，近几年呈快速增长趋势。

公司作为海宁市授权从事地区市政建设的主体，海宁市人民政府在政策、资产和资金方面都给予了公司大力支持。海宁市财政局多次对公司增资，公司注册资本从 5200 万元增至 200000 万元。海宁市政府通过国有资产整合，将海宁皮城、钱江生化等经营性资产置入公司，同时将政府办公楼、建设大楼等国有资产划拨给公司。根据海宁市人大常委会海人大[2008]37 号文，海宁市人大同意海宁市政府自 2008 年至 2015 年拨付财政补贴总计 25 亿元，专项用于海宁市资产经营公司城市基础设施项目建设和公司债券的本息偿付。

目前公司投融资风险控制体系能满足现阶段管理需要。公司对下属企业的整合管理还没有完全到位，但基于目前海宁市委、市政府对国有资产管理 and 公司实体化运作模式的推进，公司对下属子公司未来管控整合趋势向好。

公司承担了海宁市城市基础设施、交通基础设施等重大项目的投资、建设和运营任务。经营性业务主要包括下属两家上市公司运营、城市污水处理等，主要收入来源为商品销售、房屋销售、房屋租赁以及水费收入等。

公司整体债务负担较轻，经营性现金流状况良好，但对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。公司未来投资规模大，融资压力较大。

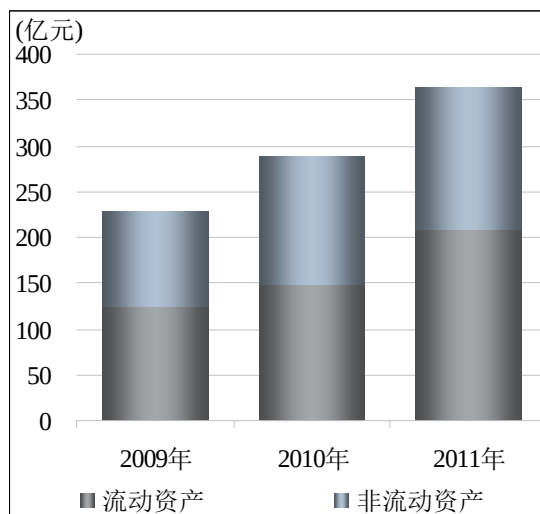
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011年，公司资产规模快速增长，年复合增长率为26.50%，其中，流动资产的增长率为29.07%，非流动资产的增长率为23.29%。截至2011年底，公司资产合计为363.26亿元，其中流动资产占57.20%，非流动资产占42.80%。

图1 2009~2011年公司资产构成情况



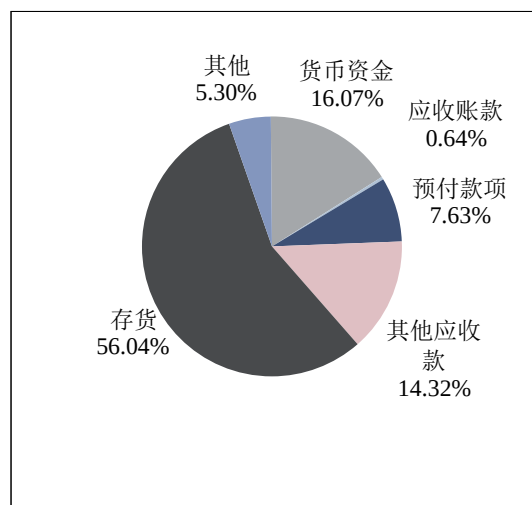
资料来源：公司年报

截至2011年底，公司流动资产207.80亿元，其中占比较高的主要为货币资金（占16.07%）、其他应收款（占14.32%）、预付款项（占7.63%）和存货（占56.04%）。

截至2011年底，公司货币资金33.39亿元，其中银行存款占95.12%，其他货币资金占4.85%，其他货币资金主要是使用权受限制的货币资金，公司货币资金（剔除使用权受限制的货币资金）占流动资产的15.29%，公司货币资金充

足率尚可。

图2 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2011年底，公司短期投资8.29亿元，为公司对青年汽车集团（7.00亿元）和海宁市交投集团有限公司（1.29亿元）的委托贷款。

截至2011年底，公司应收账款账面余额为1.55亿元，从账龄上看，1年以内的占80.08%，1~2年的占7.59%，2~3年的占5.31%，3年以上的占7.02%。公司计提坏账准备0.21亿元，计提比例为13.55%。

2009~2011年，公司预付账款年均增长14.28%，截至2011年底，公司预付账款余额15.85亿元，主要为预付许村临杭区征迁工作组（11.38亿元）的征迁款。公司未提取预付款项减值准备。

2009~2011年，公司其他应收款净额波动增长，三年分别为21.37亿元、19.50亿元和29.76亿元。截至2011年底，公司其他应收款主要为应收嘉兴市嘉绍高速公路有限责任公司、海宁市尖山汽车产业基地开发有限公司、嘉兴市沪杭高铁客运专线投资开发有限公司等的往来款。从账龄看，56.30%的其他应收款的账龄在1年以内，1~2年的占27.14%，2~3年的占14.46%，3年以上占2.10%。公司计提坏账准备0.24亿元，计提比例0.80%。公司其他应收款账龄1年以上所占比重较高，公司计

提坏账准备较低。

2009~2011年，公司存货大幅增加，年复合增长率为37.88%，主要是城投集团拆迁安置房项目增加以及海宁皮城皮革城四期、五期工程、灯塔佟二堡皮革城二期、成都皮革城一期市场项目建设增加所致。截至2011年底，公司存货账面价值为116.45亿元，主要由开发成本（占85.24%）、开发产品（占12.66%）和库存商品（占1.65%）构成，其中拆迁安置房等项目竣工验收结转后反映在开发产品，尚未竣工完成则反映在开发成本中。

2009~2011年，公司非流动资产持续增长，年复合增长率为23.29%，增长主要来自其他非流动资产和在建工程的大幅增加，截至2011年底，公司非流动资产为155.46亿元，其中占比较高依次为固定资产（30.19%）、在建工程（28.42%）、其他非流动资产（20.30%）、投资性房地产（10.03%）、长期股权投资（6.76%）与无形资产（3.03%）。

截至2012年6月底，公司资产总额较2011年底增长5.51%，达到383.29亿元，增长主要是公司非流动资产增长所致。流动资产方面，货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货分别占比18.63%、0.69%、17.26%、21.36%和38.18%。非流动资产方面，长期股权投资较2011年底大幅增加27.53亿元，主要是2012年5月财政局对子公司海昌投资有限公司和尖山新区开发有限公司增资控股，故2012年6月上述两家公司未纳入公司合并报表，公司对其投资在长期股权投资中反映；在建工程较2011年底增长27.85%；无形资产大幅增加14.82亿元；其他非流动资产较2011年底下降41.92%，主要是海宁市交通投资集团有限公司将年初其他非流动资产的14.53亿元土地在本期计入无形资产。

公司资产以流动资产为主，但流动资产中存货和往来款占比较大，资产流动性尚可。

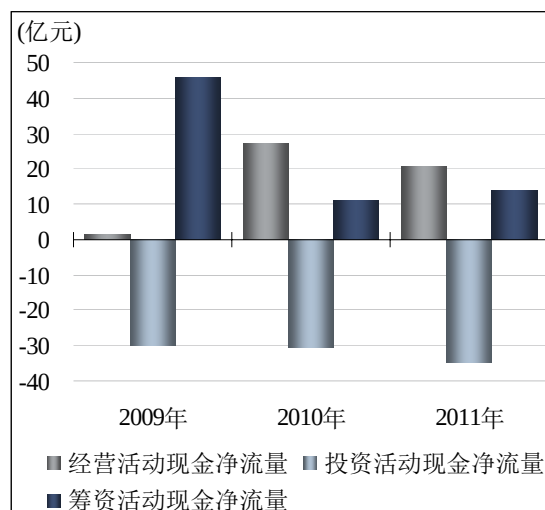
2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2009~2011年，受公司收入规模大幅增长影响，公司经营活动产生的现金流入量亦大幅增长，2011年为108.56亿元，其中主要来源是公司销售商品、提供劳务所收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金（主要是收到财政拨款以及往来款）；近三年现金收入比分别为124.66%、165.20%和87.01%，2011年公司现金收入比较前两年低，主要是2011年公司形成收入中的商铺出售等业务已于2010年收到预售款；公司经营活动产生的现金流量净额表现为净流入，2011年为20.55亿元。

投资活动方面，2009~2011年公司投资活动现金流出保持较大规模，主要是对城市市政工程、水利工程、交通工程等所进行的投资，2011年公司投资活动现金流出38.18亿元；公司投资活动产生的现金流量净额表现为净流出，且规模逐年扩大，2011年为-34.61亿元。

2009~2011年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-27.99亿元、-3.37亿元和-14.05亿元，公司经营活动产生的现金尚不能满足投资活动需要，公司存在对外融资需求。

图3 公司现金流量情况



资料来源：公司年报

从筹资活动来看，2009~2011年，筹资活动现金流入量逐年下降，2011年为57.94亿元，

主要为银行借款和收到其他与筹资活动有关的现金（主要为公司 2011 年 9 月发行的 15 亿元企业债）；2009~2011 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 45.52 亿元、11.06 亿元和 13.53 亿元。

2012 年 1~6 月，公司经营性净现金流为 14.47 亿元；同期，投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为-14.02 亿元和 0.01 亿元；本期公司筹资活动产生的现金流量净额为 2.41 亿元。

总体看，公司经营活动获现能力逐年增强，投资支出保持较大规模，存在一定对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率波动变化，2011 年底分别为 236.74% 和 104.07%。截至 2012 年 6 月底，两项指标分别为 198.36% 与 122.63%。近三年公司经营现金流动负债比分别为 2.94%、34.10% 和 23.42%；公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，2009~2011 年，受公司利润规模上升影响，EBITDA 保持增长，2011 年为 13.69 亿元；公司全部债务/EBITDA 逐年下降，2011 年为 8.49 倍，但仍处于较高水平。考虑到公司经营规模大，综合竞争力强，政府财政支持力度大，公司长期偿债能力尚可。

截至 2012 年 6 月底，公司对外担保 42.87 亿元，担保比率为 23.23%，被担保企业主要为海宁市新市镇开发建设有限公司、财经学院东方学院长安小区、海宁斜桥新市镇建设开发有限公司和温岭市投资发展有限公司（2009 年 12 亿元公司债券）等企业（单位），目前被担保企业（单位）经营正常，但公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至 2012 年 6 月底，公司共获各家银行授信额度人民币 86 亿元，尚未使用额度 12 亿元。公司具备间接融资渠道。子公司海宁皮城和钱江生化为上

市公司，具备直接融资渠道。

4. 征信情况

根据人民银行征信报告（报告编号：B-201210552097），截至 2012 年 10 月 11 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

五、本期短期融资券偿债能力

截至 2012 年 6 月底，公司全部债务 103.85 亿元，本期短期融资券额度占全部债务的 9.63%，对公司债务具有一定影响。

截至 2012 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 51.85%、36.01% 和 32.77%，本期短期融资券发行后三项指标分别上升至 53.07%、38.15% 和 35.13%。本次短期融资券发行后公司债务负担有所加重，但债务指标仍处于合理水平。

截至 2012 年 6 月底，公司现金类资产 42.54 亿元，为本期发行额度的 4.25 倍；现金类资产对本期短期融资券的保护能力较强。

2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流量流入量和现金流量净额均值分别为本期短期融资券的 8.79 倍和 1.87 倍；2011 年，公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为本期短期融资券的 10.86 倍和 2.06 倍。公司经营活动现金流入量及经营活动现金净流量对本期短期融资券覆盖程度较高。

六、结论

公司是海宁市从事城建、交通和水务等公益性和准经营性项目建设、投资和运营，以及皮革专业市场、旅游资源等经营性资产运营的主体。近年来海宁市县域经济实力和财政实力不断增强，为公司提供了良好的外部发展环境。

公司作为海宁市重要的国有资产经营公司，其承担的海宁市城建、交通、水务等公益性和准经营性项目区域垄断经营优势较强，政

府支持力度大，且长期持续稳定的资金和资源支持为公司发展提供了重要的支撑；此外，公司承担的皮革专业市场开发经营等经营性业务在业内已形成较强的竞争实力，其良好的市场形象、品牌效应以及稳定增长的盈利水平仍将为公司未来发展提供有力支持。

公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高，对本期短期融资券偿还形成较有力保障。

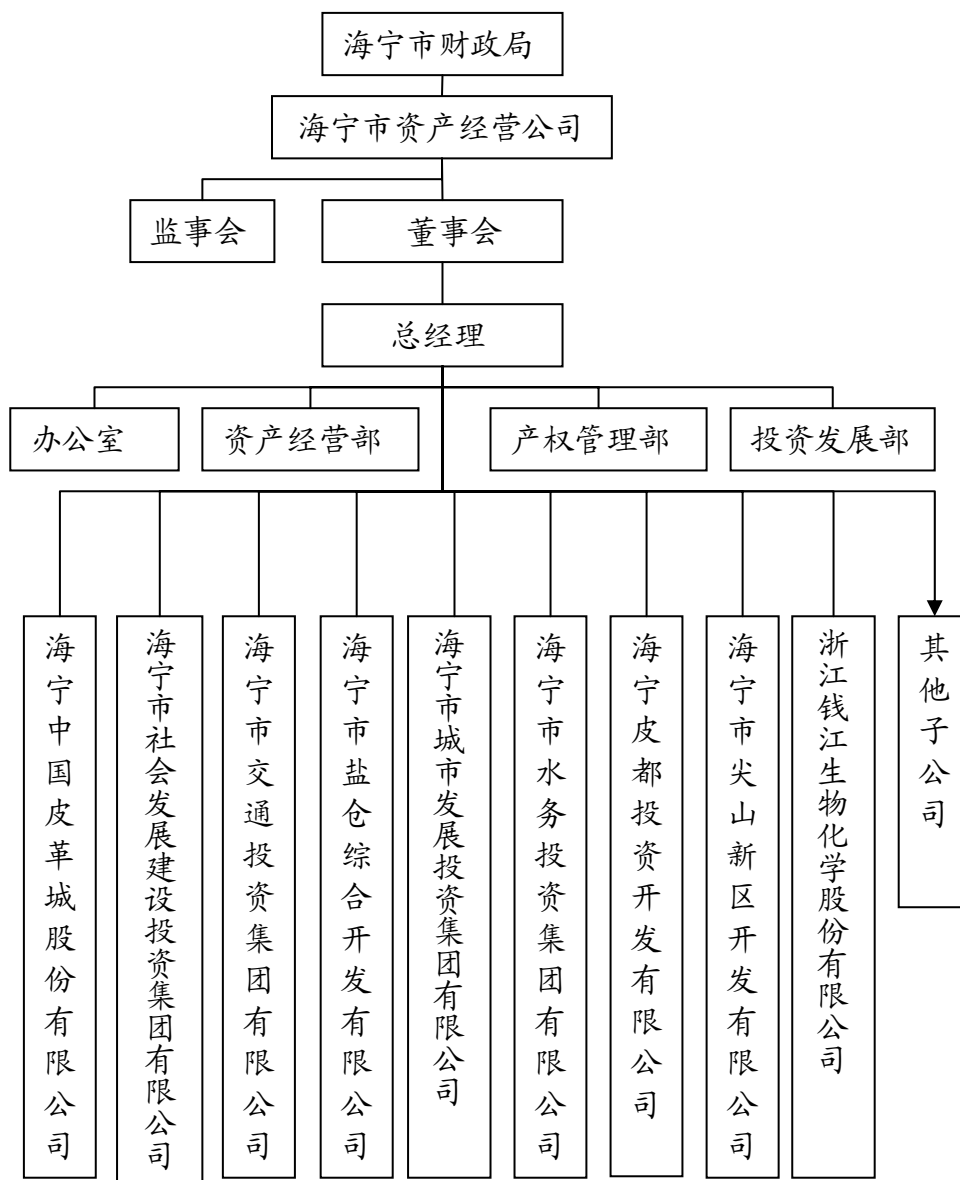
总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1 截至 2012 年 6 月末公司部分重点在建项目情况

项目名称	总投资	已投资	未投资额	文号
海昌路东侧区块保障性住房项目（城投）	55657.42	34865	20792.42	海发改投[2010]207 号初设、海环审[2010]43 号
海宁丝厂区块保障性住房项目（城投）	36301.12	19392	16909.12	海发改投[2011]98 号项建、海环审[2011]30 号
群利二期保障性住房项目（城投）	101872.92	31478	70394.92	海发改投[2011]498 号初设、海环审[2011]124 号
海宁市尖山污水厂一期工程（水务）	14825.74	11558	3267.74	海发改投[2009]353 号、海环审[2009]08 号、海土预字[2009]18 号
海宁市“城乡一体化”农民安置房及配套基础设施建设工程（一期）项目	163077.81	97615.56	65462.25	海发改投[2010]111 号、海环审[2010]50 号、海土预字(2010)-10 号
长水塘湿地工程（水务）	33650.04	10825	22825.04	海发改投[2011]197 号初设、海环审[2011]113 号、海土资源[2012]011 号
第二水厂扩建配套出厂总管工程（水务）	12223.91	2107	10116.91	海发改投（2011）426 号转发浙发改设计（2011）127 号、海环审（2011）87 号
赵家漾路（北关桥路至水月亭路）拓宽改造工程（城投）	2494.00	1860	634.00	海发改投[2010]483 号初设、海环审[2007]74 号、海土预字[2009]第 122 号
钱江西延（南北大道~环西二路）（城投）	4252.00	3890	362.00	海发改投[2007]149 号初设、海环审[2007]141 号、海土预字[2007]第 177 号
环西二路（城南大道-铁路下穿南平台）（城投）	10279.00	4380	5899.00	海发改投[2010]588 号初设、海环审[2010]133 号、海土预字[2010]第 48 号码
硖北里一期安置房（城投）	12600.00	7810	4790.00	海发改投[2011]642 号项建、海国用[2012]第 01617 号
群利三期安置房（城投）	114346.00	24521	89825.00	海发改投[2011]163 号项建
长田区块安置房（城投）	86251.00	16770	69481.00	海发改投[2011]589 号项建
农丰区块安置房（城投）	27455.00	10600	16855.00	海发改投[2012]33 号项建
伊桥集镇拆迁安置房（城投）	15917.00	7940	7977.00	海发改投[2010]88 号部分、海环审[2011]81 号、海国用[2012]第 02250 号
海宁皮革城五期项目（海宁皮城）	66133.90	48303.72	17830.18	海发改投[2011]159 号、海环审[2011]112 号、海国用[2011]第 07866 号、07913 号
海宁市东部二、三级供水管道工程（水务）	3571.00	1509	2062.00	海发改投[2011]330 号初设、海环审（2011）109 号
西部二、三级供水管道工程（水务）	5896.24	1417	4479.24	海发改投[2011]413 号初设、海环审[[2011]117 号
镇级生活污水收集管网工程（水务）	13026.00	9094	3932.00	海发改投[2009]452-463 号调整

项目名称	总投资	已投资	未投资额	文号
盐仓污水厂三期工程 (水务)	24381.59	16873	7508.59	浙发改设计〔2010〕68号初 设、浙发改投资[2010]250号、 浙环建[2009]131号、浙土资 预[2008]057号
沿江农业生态园(盐 官)	88800.00	54388	34412.00	海发改投[2008]90号
蚕种场安置房(盐官)	10223.50	6805	3418.50	海发改投[2010]469、海环盐 审[2010]72号、海国用 [2010]04468号
农发区春澜路北段及 启潮路东段道路改建 工程(盐仓)	5793.69	3981.04	1812.65	海连管[2011]38号、海环连审 [201]32号
合计	909028.88	427982.32	481046.56	-

附件 2 公司组织机构图



附件 3-1 公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	270330.79	347405.17	333890.37	11.14	366660.30
交易性金融资产	12018.78	46208.91	82875.00	162.59	73000.00
应收票据	772.60	1105.51	2242.40	70.36	2164.47
应收账款	7508.83	12566.17	13339.50	33.29	13665.44
预付款项	121396.88	132881.39	158531.61	14.28	339630.95
应收利息	1180.13	1505.65	3754.38	78.36	869.39
应收股利			76.00		
其他应收款	213672.29	194982.45	297598.86	18.02	420377.91
存货	612509.48	735048.36	1164488.94	37.88	751297.65
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	7989.46	15709.09	21201.03	62.90	160.93
流动资产合计	1247379.23	1487412.70	2077998.09	29.07	1967827.04
非流动资产：					
可供出售金融资产	476.86				
持有至到期投资			100.00		100.00
长期应收款			14000.00		14000.00
长期股权投资	76234.54	72708.44	105046.65	17.39	380251.15
投资性房地产	52510.35	128893.38	155966.68	72.34	153303.54
固定资产	449750.59	518571.41	469305.46	2.15	366810.85
在建工程	235509.93	325537.79	441890.83	36.98	564968.25
工程物资	308.32	341.04	472.20	23.75	642.78
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	164021.96	190994.20	47124.63	-46.40	195326.57
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	3138.70	2855.73	2510.82	-10.56	2808.47
递延所得税资产	1202.79	2331.12	2697.48	49.76	3597.81
其他非流动资产	39591.21	157982.16	315533.02	182.31	183269.55
非流动资产合计	1022745.24	1400215.29	1554647.77	23.29	1865078.97
资产总计	2270124.47	2887627.99	3632645.86	26.50	3832906.01

附件 3-2 公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	176114.63	140480.00	94079.00	-26.91	117916.00
交易性金融负债					
应付票据	11499.33	3283.65	6726.07	-23.52	21089.15
应付账款	41281.73	51164.67	60120.23	20.68	59655.32
预收款项	75152.92	210535.18	206210.18	65.65	238982.87
应付职工薪酬	542.49	898.56	1248.03	51.68	330.62
应交税费	4401.81	8632.68	17307.15	98.29	-204.16
应付利息					576.47
应付股利		27.85	24.57		16.71
其他应付款	110489.84	204023.99	309951.75	67.49	516633.68
预计负债					
一年内到期的非流动负债	174950.00	160648.21	172897.00	-0.59	
其他流动负债	3838.72	7917.16	9203.02	54.84	37033.37
流动负债合计	598271.47	787611.96	877767.00	21.13	992030.04
非流动负债：					
长期借款	647728.42	632810.88	621640.00	-2.03	631938.21
应付债券	118695.00	118997.00	267538.00	50.13	267538.00
长期应付款	6311.66	33094.65	33137.10	129.13	52360.70
专项应付款	23731.27	43760.61	56843.67	54.77	43155.53
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	65.98	82.81	77.87	8.64	76.52
其他非流动负债		207.60	177.00		177.00
非流动负债合计	796532.33	828953.54	979413.64	10.89	995245.96
负债合计	1394803.80	1616565.50	1857180.64	15.39	1987276.00
所有者权益：					
实收资本(或股本)	143000.00	143000.00	143000.00		200000.00
资本公积	597679.63	888545.90	1328125.95	49.07	1309551.38
减：库存股					
盈余公积	335.39	836.04	1714.35	126.09	1714.35
未分配利润	87864.51	103570.44	156883.80	33.62	185114.06
外币报表折算差额	-19.67	-20.26	-29.51	22.47	-84.35
归属于母公司权益合计	828859.85	1135932.12	1629694.59	40.22	1696295.45
少数股东权益	46460.81	135130.37	145770.62	77.13	149334.56
所有者权益合计	875320.66	1271062.49	1775465.22	42.42	1845630.01
负债和所有者权益总计	2270124.47	2887627.99	3632645.86	26.50	3832906.01

附件 4 公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~6 月
一、营业收入	203192.72	205873.25	386044.21	37.84	150329.54
减: 营业成本	175691.37	140938.85	257087.08	20.97	83666.41
营业税金及附加	11118.45	16089.37	23981.54	46.86	14700.49
营业费用	4670.85	9008.71	11212.81	54.94	6161.83
管理费用	21807.82	26550.34	31215.30	19.64	11210.26
财务费用	26216.71	22182.30	23156.48	-6.02	15031.22
资产减值损失	1352.91	2155.53	507.71	-38.74	613.75
加: 公允价值变动收益			-8.91		
投资收益	4798.84	9497.14	4658.59	-1.47	3173.63
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	-32866.55	-1554.71	43532.98		22119.22
加: 营业外收入	64767.00	59596.85	59585.20	-4.08	32241.62
减: 营业外支出	4684.83	16128.34	3086.67	-18.83	247.20
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	27215.62	41913.80	100031.51	91.72	54113.65
减: 所得税费用	3784.39	7563.12	19547.23	127.27	10560.33
四、净利润	23431.24	34350.68	80484.28	85.34	43553.32

附件 5 公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~6 月
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	253309.35	340095.63	335904.14	15.15	183428.18
收到的税费返还	12036.08	9254.57	9647.33	-10.47	2832.60
收到其他与经营活动有关的现金	264773.27	417404.42	740057.28	67.18	256214.94
经营活动现金流入小计	530118.69	766754.62	1085608.75	43.10	442475.72
购买商品、接受劳务支付的现金	355836.66	235327.94	403383.58	6.47	64300.84
支付给职工以及为职工支付的现金	9979.19	11588.76	17922.56	34.01	9238.92
支付的各项税费	12091.93	18543.30	39202.57	80.06	23482.93
支付其他与经营活动有关的现金	134595.45	232698.48	419559.09	76.56	200775.18
经营活动现金流出小计	512503.23	498158.48	880067.79	31.04	297797.86
经营活动产生的现金流量净额	17615.46	268596.14	205540.96	241.59	144677.86
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	13915.71	28079.42	14043.64	0.46	
取得投资收益收到的现金	3655.76	1567.18	6663.94	35.01	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	11346.75	229.93	173.36	-87.64	678.01
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1322.16	1200.00			
收到其他与投资活动有关的现金	55234.92	54734.40	14895.62	-48.07	
投资活动现金流入小计	85475.30	85810.94	35776.56	-35.30	678.01
购建固定资产、无形资产等支付的现金	237822.95	285100.56	274185.34	7.37	113327.04
投资支付的现金	102224.99	91653.30	96189.76	-3.00	21555.12
取得子公司等支付的现金净额	5400.00	1887.69			
支付其他与投资活动有关的现金	37584.05	9421.66	11455.21	-44.79	6008.00
投资活动现金流出小计	383031.98	388063.21	381830.31	-0.16	140890.16
投资活动产生的现金流量净额	-297556.68	-302252.28	-346053.75	7.84	-140212.15
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	68703.15	142067.94	1470.00	-85.37	1345.76
取得借款收到的现金	762829.03	337247.41	352430.57	-32.03	123991.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	118494.72	120314.41	225564.38	37.97	19223.60
筹资活动现金流入小计	950026.89	599629.77	579464.95	-21.90	144560.36
偿还债务支付的现金	436135.22	412982.79	357663.48	-9.44	89855.79
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	57530.53	72407.50	83044.64	20.15	30616.56
支付其他与筹资活动有关的现金	1194.84	3681.62	3444.04	69.78	
筹资活动现金流出小计	494860.58	489071.91	444152.15	-5.26	120472.35
筹资活动产生的现金流量净额	455166.31	110557.85	135312.79	-45.48	24088.01
四、汇率变动对现金的影响	16.40	-262.37	-109.36		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	175241.48	76639.35	-5309.35		28553.72

附件 6 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	24.54	18.76	26.39	--
存货周转次数(次)	0.29	0.21	0.27	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.08	0.12	--
现金收入比(%)	124.66	165.20	87.01	122.02
盈利能力				
营业利润率 (%)	8.06	23.73	27.19	34.57
总资本收益率(%)	2.63	2.61	3.99	--
净资产收益率(%)	2.68	2.70	4.53	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	46.68	37.17	33.37	32.77
全部债务资本化比率(%)	56.33	45.38	39.58	36.01
资产负债率(%)	61.44	55.98	51.12	51.85
偿债能力				
流动比率(%)	208.50	188.85	236.74	198.36
速动比率(%)	106.12	95.52	104.07	122.63
经营现金流动负债比(%)	2.94	34.10	23.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.95	15.48	8.49	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.25	-0.03	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.53	-1.28	-3.81	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.30	7.67	10.86	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.18	2.69	2.06	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.80	-0.34	-1.41	--
现金偿债倍数(倍)	2.83	3.95	4.19	4.42

附件 7 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 海宁市资产经营公司 2013 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

海宁市资产经营公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。海宁市资产经营公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注海宁市资产经营公司的经营管理状况及相关信息，如发现海宁市资产经营公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如海宁市资产经营公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送海宁市资产经营公司、主管部门、交易机构等。

