

信用等级公告

联合[2014] 366 号

联合资信评估有限公司通过对海宁市资产经营公司 2014 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
2014 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
二零一四年三月十八日



海宁市资产经营公司

2014 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: 2014 年 3 月 18 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
现金类资产(亿元)	39.47	41.90	44.03	81.44
资产总额(亿元)	288.76	363.26	402.35	484.04
所有者权益(亿元)	127.11	177.55	203.94	215.15
短期债务(亿元)	30.44	27.37	34.74	27.32
全部债务(亿元)	108.93	119.60	119.25	182.62
营业收入(亿元)	20.59	38.60	40.92	40.36
利润总额(亿元)	4.19	10.00	12.29	11.80
EBITDA(亿元)	9.48	18.13	19.91	--
经营性净现金流(亿元)	26.86	20.55	21.06	-1.79
净资产收益率(%)	2.70	4.53	4.75	--
资产负债率(%)	55.98	51.12	49.31	55.55
速动比率(%)	95.52	104.07	94.92	168.09
经营现金流流动负债比(%)	34.10	23.42	19.87	--
现金偿债倍数(倍)	3.95	4.19	4.40	8.14

注: 2013 年前三季度财务数据未经审计; 长期应付款计入全部债务。

分析师

李小建 车 驰

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 2014 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不断增强, 财政一般预算收入不断增长, 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、公司经营性现金流及现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

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 2014 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2013年9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2013年9月底，公司拥有全资或控股子公司60家，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2012年底，公司资产总额为402.35亿元，所有者权益合计203.94亿元；2012年公司实现营业收入40.92亿元，利润总额为12.29亿元。

截至2013年9月底，公司资产总额484.04亿元，所有者权益合计215.15亿元；2013年1~9月公司实现营业收入40.36亿元，利润总额为11.80亿元。

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：许建明。

二、本期短期融资券概况

公司2013年注册20亿元短期融资券，并于2013年4月24日发行10亿元“13海宁CP001”。

本期计划发行2014年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为10亿元，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《2013年度全市国民经济运行情况通报》数据显示，2013年，全市生产总值为633.65亿元，按可比价计算，比上年增长9.5%，高于嘉兴平均0.2个百分点。由于海宁市经济形势持续向好，其财政一般预算收入也逐年增强。2010~2012年，海宁市完成一般预算收入年均增长20.85%。

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。

公司整体债务负担尚可，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

2010~2012年，公司资产规模快速增长，年复合增长率为18.04%，其中，流动资产的增长率为15.50%，非流动资产的增长率为20.68%。截至2012年底，公司资产合计为402.35亿元，其中流动资产占49.32%，非流动资产占50.68%。

图1 2010~2012年 公司资产构成情况

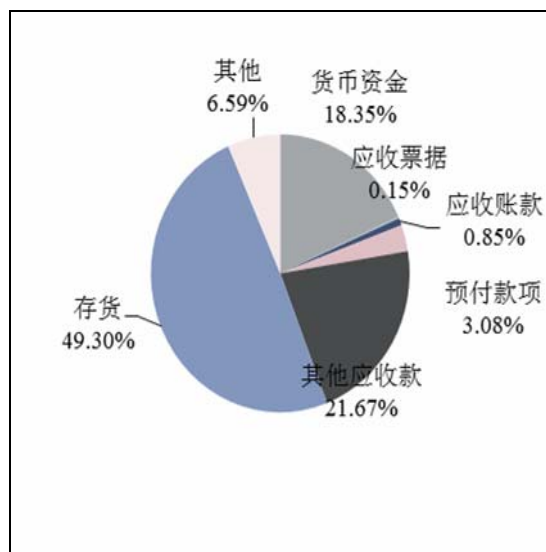


资料来源：公司年报

截至2012年底，公司流动资产198.44亿元，其中占比较高的主要为货币资金（占18.35%）、其他应收款（占21.67%）和存货（占49.30%）。

截至2012年底，公司货币资金36.42亿元，其中银行存款占93.16%，其他货币资金占6.81%，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资金）占流动资产的17.10%。

图2 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司短期投资7.30亿元，为7亿元委托贷款和0.3亿元理财产品。

截至2012年底，公司应收账款账面余额为1.68亿元，从账龄上看，1年以内的占77.31%，1~2年的占13.43%，2~3年的占1.22%，3年以上的占8.04%。公司计提坏账准备0.28亿元，计提比例为14.44%。

2010~2012年，公司预付账款年均减少32.14%，截至2012年底，公司预付账款余额6.12亿元，主要为预付工程款和预付征地款。公司未提取预付款项减值准备。

2010~2012年，公司其他应收款快速增长，三年分别为19.50亿元、29.76亿元和43.00亿元。截至2012年底，公司关联方其他应收款为海宁市财政局、浙江金海洲建设开发有限公司和海宁实康水务有限公司等的往来款。从账龄看，41.73%的其他应收款的账龄在1年以内，1~2年的占43.36%，2~3年的占6.25%，3年以上占8.66%。公司计提坏账准备0.73亿元，计提比1.66%。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。

2010~2012年，公司存货波动增加，年复合增长率为15.37%，主要是开发产品和开发成本增加所致。截至2012年底，公司存货账面价

值为 97.84 亿元,主要由开发成本(占 93.64%)、开发产品(占 5.00%)和库存商品(占 0.87%)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。

2010~2012 年,公司非流动资产快速增长,年复合增长率为 20.68%,增长主要来自长期股权投资和其他非流动资产的大幅增加,截至 2012 年底,公司非流动资产为 203.91 亿元,其中占比较高依次为长期股权投资(24.08%)、在建工程(23.02%)、固定资产净额(19.69%)、其他非流动资产(14.97%)与无形资产(2.54%)。

截至 2013 年 9 月底,公司资产总额较 2012 年底增长 20.30%,达到 484.04 亿元,增长主要是公司流动资产增长所致。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 26.27%、1.09%、9.78%、23.73%和 32.13%。非流动资产方面,长期股权投资较 2012 年底增加 1.32 亿元;在建工程较 2012 年底增长 34.53%;无形资产减少 1.03 亿元;其他非流动资产较 2012 年底下降 14.92%,主要是海宁市尖山新区开发有限公司不纳入合并报表。

公司资产非流动资产与流动资产占比相当,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,2010~2012 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快速增长,2012 年为 113.45 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 165.20%、87.01%和 98.99%,2011 年公司现金收入比较低,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,2012 年为 21.06 亿元。

投资活动方面,2010~2012 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,2012 年公司投资活动现金流出 42.69 亿元;公司投资活动产生的现金流量净额表现为净流出,其规模有所波动,2012 年为-29.72 亿元。

2010~2012 年,公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-3.37 亿元、-14.05 亿元和-8.66 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,2010~2012 年,筹资活动现金流入量有所波动,2012 年为 59.14 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 2012 年 12 月发行的 10 亿元中期票据);2010~2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 11.06 亿元、13.53 亿元和 9.47 亿元。

2013 年 1~9 月,公司经营性净现金流为-1.79 亿元;同期,投资活动产生的现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为-25.36 亿元和 63.50 亿元。

总体看,公司经营活动获现能力波动中有所增长,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, 2010~2012年, 公司流动比率波动幅度较大, 2012年底为187.24%; 公司三年来速动比率有所波动, 2012年底为94.92%。截至2013年9月底, 两项指标分别为247.68%与168.09%。近三年公司经营现金流动负债比分别为34.10%、23.42%和19.87%; 公司短期偿债能力有所下降。

从长期偿债能力看, 2010~2012年, 受公司利润规模上升影响, EBITDA快速增长, 2012年为19.91亿元; 公司全部债务/EBITDA逐年下降, 2012年为5.99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2013年9月底, 公司对外担保54.69亿元, 担保比率为25.42%, 被担保企业主要为温岭市投资开发有限公司、海宁市新市镇开发建设有限公司、海宁市城镇有机更新有限公司、财经学院东方学院长安校区、浙江省基础设施建设集团股份有限公司, 目前被担保企业(单位)经营正常。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2013年9月底, 公司共获各家银行授信额度人民币105.58亿元, 尚未使用额度20.96亿元。公司具备间接融资渠道。子公司海宁皮城和钱江生化上市公司, 具备直接融资渠道。

4. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(机构信用代码: Q10330481111292316, 报告时间2014年3月4日), 截至报告期, 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2013年9月底, 公司全部债务182.62亿元, 本期短期融资券额度占全部债务的5.48%, 对公司债务影响较小。

截至2013年9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55.55%、45.91%和41.92%, 本期短期融资券发行后三项指标分别为56.45%、47.24%和41.92%。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。

2010~2012年, 公司现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的3.95倍、4.19倍和4.40倍; 截至2013年9月底, 公司现金类资产81.44亿元, 为本期发行额度的8.14倍; 现金类资产对本期短期融资券的保护能力较强。

2010~2012年, 公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额均值分别为本期短期融资券的10.46倍和2.21倍; 2012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11.35倍和2.11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。

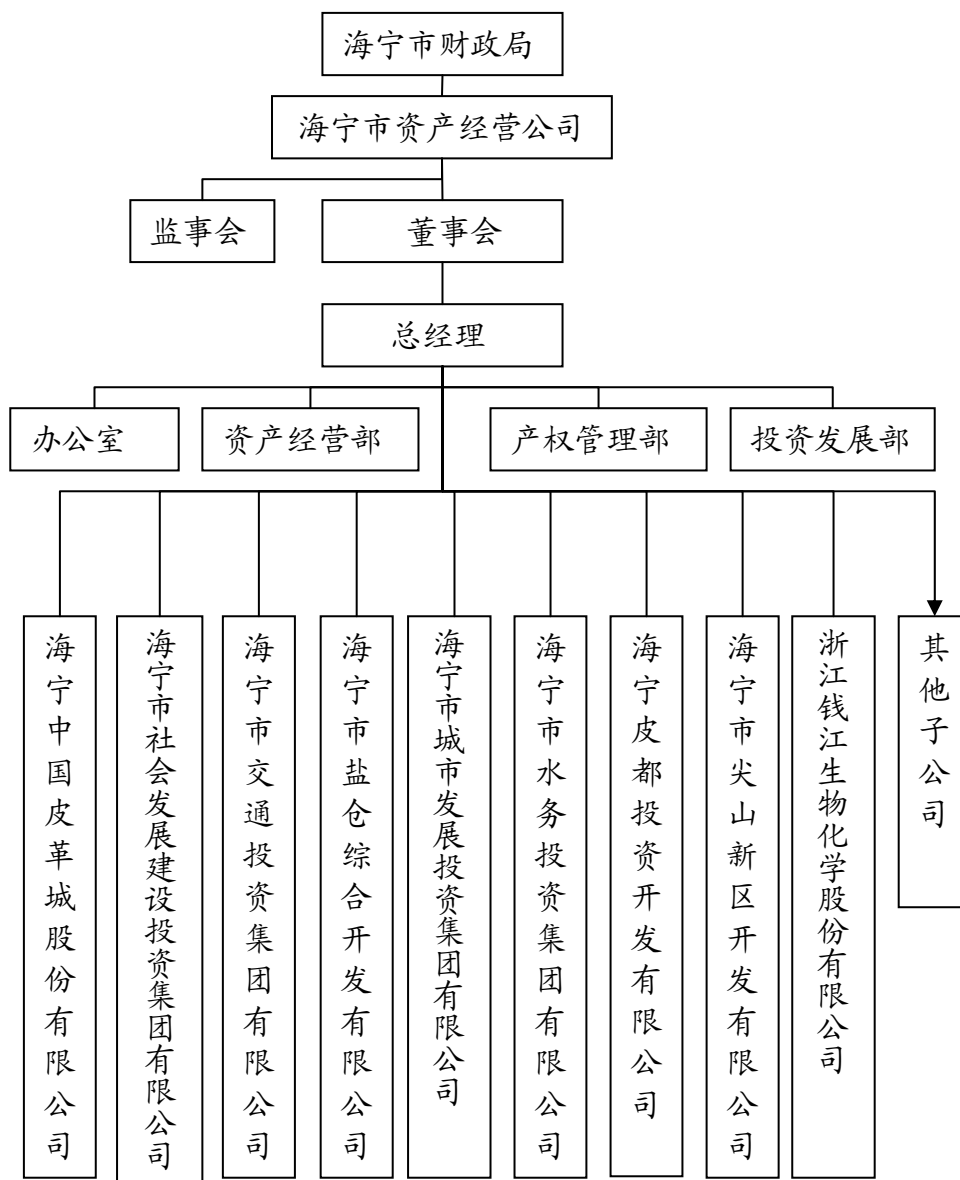
总体看, 本期短期融资券到期不能偿还的风险低, 安全性高。

附件 1 截至 2013 年 9 月末公司部分重点在建项目情况

相关单位	项目名称	总投资额	截至 2013 年 9 月末投资额	余额	项目建设周期	文号
盐官	盐官观潮景区主入口及商业街一期	7651.00	632.00	7019.00	2013 年 4 月开工 24 个月	海发改投(2012)27 项建
	风情街延伸一期	11418.00	1521.00	9897.00	2012 年 10 月开工 24 个月	海发改投(2012)21 项建
	蚕种场安置房一期	10223.50	9898.00	3255.00	2010 年 12 月开工 30 个月	海发改投(2010)469 初设
	蚕种场安置房二期	15074.00	5035.00	10039.00	2012 年 11 月开工 24 个月	海发改投(2011)647 项建
	盐官景区拱辰花园安置房一期	9000.00	1468.00	7532.00	2012 年 11 月开工 24 个月	海发改投(2012)529 项建
社发	海宁市图书馆新馆及查济民纪念馆工程	13540.00	8777.30	4762.70	2011 年 10 月开工 31 个月	海发改投(2011)333 号初设
	海宁市社会福利中心改扩建工程	12940.00	10450.00	2490.00	2011 年 11 月开工 26 个月(新建部分)	海发改投[2011]503 号初设
	浙江省人民医院海宁医院工程	34968.00	10000.00	24968.00	2012 年 11 月开工 38 个月	海发改投[2012]523 号初设
	海宁市紫薇高级中学和内地新疆高中班工程	18098.00	16095.00	2003.00	2012 年 9 月开工 新疆班 14 个月;紫高 16 个月	海发改投[2012]354 号初设
	新建海宁市儿童乐园	18000.00	8050.00	9950.00	2013 年 3 月开工, 2013 年形象进度室外部分完成, 建筑部分启动建设	海发改投[2013]8 号项建
	科创中心一期	18394.50	16555.00	1839.50	2009 年 7 月-2013 年 12 月	海发改投(2009)35 号
	科创中心二期	7431.70	2880.00	4551.70	2011 年 1 月开工-2011 年 12 月停工, 2012 年 12 月重新开工-2014 年 12 月	海发改投[2011]363 号
城投	海昌路东侧区块保障性住房项目	55657.00	52015.00	3642.00	2011 年 6 月开工 33 个月	海发改投[2010]207 号初设
	群利二期保障性住房项目	101872.92	43078.00	58794.92	2012 年 7 月开工 42 个月	海发改投[2011]498 号初设
	硖北里一期安置房	12600.00	9937.00	2663.00	2011 年 12 月开工 36 个月	海发改投[2011]642 号项建
	群利三期安置房	114346.00	36940.00	77406.00	2013 年 2 月开工 36 个月	海发改投[2011]163 号项建
	长田区块安置房	86251.00	62470.00	23781.00	2012 年 9 月开工 36 个月	海发改投[2011]589 号项建

相关单位	项目名称	总投资额	截至 2013 年 9 月末投资额	余额	项目建设周期	文号
	农丰区块安置房	27455.00	14320.00	13135.00	2010 年 11 月开工 36 个月	海发改投[2012]33 号项建
	伊桥集镇拆迁安置房	15917.00	13180.00	2737.00	2012 年 6 月开工 30 个月	海发改投[2010]88 号
	城南大道南侧安置房一期	246051.00	87780.00	158271.00	2013 年 5 月开工 5 年	海发改投（2011）588 项建
水务	长水塘湿地工程	33648.00	20945.00	12703.00	2011-2014	海发改投（2011）197 号
	海宁市第二水厂扩建工程	32287.32	26195.00	6092.32	2011-2013	浙发改设计（2011）127 号
交投	硖尖公路北段改建	22632.23	12432.00	10200.23	2010 年 6 月开工 24 个月	海发改投（2010）58 号初设
	盐秦公路	5000.00	1174.00	3826.00	2012 年 7 月 12 个月	海发改投（2011）334 号可研
	海宁大道杭浦高速海宁互通至翁金线改建工程	9800.00	3694.00	6106.00	2013 年 4 月开工 6 个月	海发改投（2013）15 号项目建议书
	01 省道海宁大道立交桥工程	8224.00	3540.00	4684.00	2013 年 3 月开工 8 个月	海发改投（2012）518 号可研
	08 省道改建工程	75000.00	5715.00	69285.00	2013 年 9 月开工 24 个月	浙发改函（2012）328 号初设
	沪杭高速许村互通	13000.00	128.00	12872.00	2013 年 11 月开工 24 个月	浙发改设计（2013）40 号
	硖崇公路	10500.00	346.00	10154.00	2013 年 4 月开工 迎丰段为 4 个月	海发改投（2011）194 号项目建议书
皮革城	灯塔佟二堡海宁皮革城三期	81441.61	51829.97	29611.64	2012 年 12 月-2014 年 9 月	灯市发改发[2012]173 号
	皮革城五期工程	66133.90	65280.99	852.91	2011.9-2013.9	海发改投[2011]159 号、海环审[2011]112 号、海国用[2011]第 07866 号、07913 号
	海宁中国皮革城时尚产业园	24382.00	15445.36	8936.64	2012.9-2013.6	海经信技（2012）122 号
合计	-	1218937.68	617806.62	604060.56	-	-

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	347405.17	333890.37	364227.14	2.39%	703141.97
交易性金融资产	-	-	-	-	50000.00
短期投资	46208.91	46208.91	46208.91	0.00%	58156.40
应收票据	1105.51	2242.40	3047.49	66.03%	3087.36
应收账款	12566.17	13339.50	16813.44	15.67%	29288.75
预付款项	132881.39	158531.61	61188.05	-32.14%	261798.08
应收利息	1505.65	3754.38	5490.46	90.96%	18757.72
应收股利	-	76	16.91	-	-
其他应收款	194982.45	297598.86	430009.06	48.50%	635038.09
存货	735048.36	1164488.94	978362.24	15.37%	860002.77
一年内到期的非流动资产	-	-	14170.00	-	20
其他流动资产	15709.09	21201.03	38089.06	55.71%	57146.84
流动资产合计	1487412.70	2077998.09	1984413.85	15.50%	2676437.98
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款		14000.00			
长期股权投资	72708.44	105046.65	491072.15	159.88%	504297.05
投资性房地产	128893.38	155966.68	307243.21	54.39%	302604.30
固定资产	518571.41	469305.46	401576.56	-12.00%	404047.14
在建工程	325537.79	441890.83	472978.16	20.54%	636251.26
工程物资	341.04	472.2	149.07	-33.89%	171.52
固定资产清理					71.04
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	190994.20	47124.63	51843.99	-47.90%	41505.47
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	2855.73	2510.82	4522.38	25.84%	5976.02
递延所得税资产	2331.12	2697.48	4496.70	38.89%	9388.71
其他非流动资产	157982.16	315533.02	305222.67	39.00%	259692.8
非流动资产合计	1400215.29	1554647.77	2039104.91	20.68%	2164005.31
资产总计	2887627.99	3632645.86	4023518.76	18.04%	4840443.29

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	140480.00	94079.00	116689.66	-8.86%	257034.57
应付票据	3283.65	6726.07	29753.31	201.02%	16146.45
应付账款	51164.67	60120.23	85621.80	29.36%	61093.34
预收款项	210535.18	206210.18	215680.97	1.21%	198230.86
应付职工薪酬	898.56	1248.03	1725.33	38.57%	5075.44
其中：应付工资	893.79	1248.03	1725.33	38.94%	-3056.81
应付福利费	4.77	-	-		
应交税费	8632.68	17307.15	34976.75	101.29%	32349.62
其中：应交税金	-	17411.95	34574.07		32214.19
应付利息	-	-	-		293.68
应付股利	27.85	24.57	33.43	9.56%	36.2128
其他应付款	204023.99	309951.75	358204.12	32.50%	474485.21
一年内到期的非流动负债	160648.21	172897.00	200970.00	11.85%	0.00
其他流动负债	7917.16	9203.02	16192.17	43.01%	35878.08
流动负债合计	787611.96	877767.00	1059847.53	16.00%	1080623.47
非流动负债：					
长期借款	632810.88	621640.00	411848.96	-19.33%	959354.13
应付债券	118997.00	267538.00	382213.00	79.22%	576838.58
长期应付款	33094.65	33137.10	51047.71	24.20%	16824.90
专项应付款	43760.61	56843.67	53360.27	10.42%	25184.12
预计负债	-	-	-		
递延所得税负债	82.81	77.87	75.16	-4.73%	73.13
其他非流动负债	207.60	177.00	25723.78	1013.15%	30075.10
非流动负债合计	828953.54	979413.64	924268.90	5.59%	1608349.96
负债合计	1616565.50	1857180.64	1984116.43	10.79%	2688973.42
所有者权益：					
实收资本	143000.00	143000.00	200000.00	18.26%	200000.00
资本公积	888545.90	1328125.95	1447402.30	27.63%	1469494.79
盈余公积	836.04	1714.35	2282.81	65.24%	2282.81
未分配利润	103570.44	156883.80	212869.80	43.36%	264429.87
归属于母公司所有者权益合计	1135932.12	1629694.59	1862534.06	28.05%	1936149.72
少数股东权益	135130.37	145770.62	176868.27	14.41%	215320.15
所有者权益合计	1271062.49	1775465.22	2039402.33	26.67%	2151469.86
负债和所有者权益总计	2887627.99	3632645.86	4023518.76	18.04%	4840443.29

附件 4 公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	205873.25	386044.21	409225.83	40.99	403590.73
减: 营业成本	140938.85	257087.08	246737.87	32.31	219281.92
营业税金及附加	16089.37	23981.54	33762.36	44.86	47847.75
营业费用	9008.71	11212.81	14047.33	24.87	11508.79
管理费用	26550.34	31215.30	44288.78	29.16	24603.32
财务费用	22182.30	23156.48	25443.71	7.10	9743.76
资产减值损失	2155.53	507.71	1365.95	-20.39	536.54
加: 公允价值变动收益	-	-8.91	-	-	-
投资收益	9497.14	4658.59	928.88	-68.73	844.99
其中: 对合营企业投资收益	-	-	-	-	-
汇兑收益	-	-	-	-	-
二、营业利润	-1554.71	43532.98	44508.70	-	90913.64
加: 营业外收入	59596.85	59585.20	88179.59	21.64	28419.41
减: 营业外支出	16128.34	3086.67	9760.04	-22.21	1351.09
其中: 非流动资产处置损失	-	-	-	-	-
三、利润总额	41913.80	100031.51	122928.25	71.26	117981.96
减: 所得税费用	7563.12	19547.23	26039.21	85.55	27970.01
四、净利润	34350.68	80484.28	96889.04	67.95	90011.95

附件 5 公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 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	340095.63	335904.14	405088.96	9.14	398615.94
收到的税费返还	9254.57	9647.33	8938.60	-1.72	3617.11
收到其他与经营活动有关的现金	417404.42	740057.28	720486.09	31.38	435164.38
经营活动现金流入小计	766754.62	1085608.75	1134513.65	21.64	837397.43
购买商品、接受劳务支付的现金	235327.94	403383.58	475121.83	42.09	395363.49
支付给职工以及为职工支付的现金	11588.76	17922.56	23580.23	42.64	10510.31
支付的各项税费	18543.30	39202.57	45124.03	55.99	34827.04
支付其他与经营活动有关的现金	232698.48	419559.09	380046.59	27.80	414612.22
经营活动现金流出小计	498158.48	880067.79	923872.67	36.18	855313.06
经营活动产生的现金流量净额	268596.14	205540.96	210640.98	-11.44	-17915.63
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	28079.42	14043.64	99392.52	88.14	92346.65
取得投资收益收到的现金	1567.18	6663.94	3306.69	45.26	11793.10
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	229.93	173.36	89.97	-37.45	104.48
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1200.00	-	-	-100.00	-
收到其他与投资活动有关的现金	54734.40	14895.62	26881.53	-29.92	16653.55
投资活动现金流入小计	85810.94	35776.56	129670.71	22.93	120897.78
购建固定资产、无形资产等支付的现金	285100.56	274185.34	245540.81	-7.20	45100.98
投资支付的现金	91653.30	96189.76	153680.90	29.49	213054.28
取得子公司等支付的现金净额	1887.69	-	-	-100.00	-
支付其他与投资活动有关的现金	9421.66	11455.21	27644.12	141.32	116357.67
投资活动现金流出小计	388063.21	381830.31	426865.82	4.88	374512.93
投资活动产生的现金流量净额	-302252.28	-346053.75	-297195.12	--	-253615.15
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	142067.94	1470.00	110660.00	-11.74	1930.63
取得借款收到的现金	337247.41	352430.57	458442.66	16.59	984519.20
发行债券收到的现金	-	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	120314.41	225564.38	22326.40	-56.92	48594.88
筹资活动现金流入小计	599629.77	579464.95	591429.06	-0.69	1035044.71
偿还债务支付的现金	412982.79	357663.48	370031.31	-5.34	289559.69
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	72407.50	83044.64	111765.46	24.24	83223.94
支付其他与筹资活动有关的现金	3681.62	3444.04	14961.69	101.59	27295.34
筹资活动现金流出小计	489071.91	444152.15	496758.46	0.78	400078.97
筹资活动产生的现金流量净额	110557.85	135312.79	94670.60	-7.46	634965.74
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-262.37	-109.36	-58.40	--	-
五、现金及现金等价物净增加额	76639.35	-5309.35	8058.06	-67.57	363434.96
加: 期初现金及现金等价物余额	260318.94	336958.30	331648.95	12.87	339707.01
六、期末现金及现金等价物余额	336958.30	331648.95	339707.01	0.41	703141.97

附件 6 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	18.76	26.39	23.09	--
存货周转次数(次)	0.21	0.27	0.23	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.12	0.11	--
现金收入比(%)	165.20	87.01	98.99	98.77
盈利能力				
营业利润率 (%)	23.73	27.19	31.46	33.81
总资本收益率(%)	2.61	3.99	4.50	--
净资产收益率(%)	2.70	4.53	4.75	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	38.18	34.19	29.30	41.92
全部债务资本化比率(%)	46.15	40.25	36.90	45.91
资产负债率(%)	55.98	51.12	49.31	55.55
偿债能力				
流动比率(%)	188.85	236.74	187.24	247.68
速动比率(%)	95.52	104.07	94.92	168.09
经营现金流动负债比(%)	34.10	23.42	19.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.50	6.60	5.99	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.12	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.28	-3.81	-1.84	--
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)	7.67	10.86	11.35	--
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	2.69	2.06	2.11	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	-0.34	-1.41	-0.87	--
现金偿债倍数 (倍)	3.95	4.19	4.40	8.14

注：2013 年前三季度财务数据未经审计。

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+费用化利息支出) / (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 2014 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。

