

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 616 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持温岭市国有资产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12亿元公司债券的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十一月四日



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>

温岭市国有资产投资集团有限公司

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 温投债	12 亿元	2009/11/12-2016/11/12	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 11 月 4 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	6.19	18.71
资产总额(亿元)	112.34	142.16
所有者权益(亿元)	50.28	60.99
短期债务(亿元)	6.76	8.48
全部债务(亿元)	28.31	52.31
主营业务收入(亿元)	5.62	5.03
利润总额(亿元)	2.03	1.43
EBITDA(亿元)	3.02	2.51
经营性净现金流(亿元)	2.38	0.56
主营业务利润率(%)	44.36	42.03
净资产收益率(%)	3.57	2.08
资产负债率(%)	53.46	57.09
全部债务资本化比率(%)	35.13	46.17
流动比率(%)	107.48	164.61
全部债务/EBITDA(倍)	9.38	20.82
经营现金流动负债比率(%)	6.17	1.50

分析师

陈静

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

2010 年, 温岭市投资发展有限公司经增资组建, 更名为温岭市国有资产投资集团有限公司(以下简称“公司”)。在跟踪期期内, 温岭市整体经济实力和财政实力持续增强, 作为温岭市唯一的城市基础设施建设的主体, 公司在政府资金注入等方面继续得到地方政府的大力支持。2009 年公司资产和所有者权益规模稳步增长; 但受安置房可售房屋面积下降影响, 公司收入规模小幅下降, 整体盈利能力仍较弱。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司对政府支持和外部融资依赖较强, 债务负担重等因素给公司信用状况带来的负面影响。未来温岭市区域经济和财政实力有望发展与提高, 对公司的支持将得以持续, 进而对公司的信用基本面形成支撑。

“09温投债”由海宁市资产经营公司提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。经联合资信评定, 海宁市资产经营公司主体长期信用等级为 AA⁻, 担保实力较强, 有助于“09温投债”本息偿还。温岭市人大决议安排的财政补贴对本期债券提供的备用兑付安排, 以及封闭式偿债基金专户的设置及管理有效提升了“09温投债”本息偿还的安全性。

基于以上分析, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁻, 对公司的评级展望为稳定, 并维持“09 温投债”AA 的信用等级。

联合资信也关注到, 国务院于2010年颁布《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(国发〔2010〕19号)及其相关细则, 根据文件, 国务院将对融资平台公司进行清理规范。联合资信将密切关注这一政策对公司及本期债券信用水平可能带来的影响。

优势

1. 温岭市经济持续发展，财政实力逐步增强，公司外部发展环境良好。
2. 公司作为温岭市唯一从事基础设施建设的市属企业，当地政府对公司的支持持续稳定。
3. 公司部分围垦项目已陆续完工，未来主营业务盈利能力有望提高。

关注

1. 公司盈利能力偏弱，投资规模较大，对财政拨款和外部融资依赖程度较高。
2. 公司基础设施建设项目建设周期长，资金需求量较大，公司债务规模大幅增长，有息债务负担加重。
3. 国务院将对融资平台公司进行清理规范，联合资信将密切关注其对公司及本期债券信用水平可能带来的影响。

一、企业基本情况

温岭市国有资产投资集团有限公司（以下简称“公司”）于2010年6月30日根据温岭市第十四届人民政府第二十八次常务会议批准，由温岭市投资发展有限公司增资组建。原公司系经温政发【2006】179号文批准，由温岭市人民政府授权温岭市财政局出资组建，原注册资本为1000万元；2007年7月30日，温岭市人民政府以货币资金形式对公司的投资增加到50000万元。截至2009年底，原公司注册资本50000万元，组建更名后公司注册资本增至80000万元。

公司经营范围包括：国有资本金的经营、投资、控股等业务；滩涂围垦开发、交通道路建设、水务及污水处理等基础设施建设开发业务；资源形资产及其开发所形成的资产经营；房地产开发和销售；市政府授权经营的其他资产。公司是温岭市政府重点打造的综合性融资、建设与经营主体。

截至2009年底，公司拥有一级子公司15家，以及由温岭市人民政府授权经营温岭市土地开发整理中心（以下简称“土地整理中心”）和温岭市土地收购储备中心（以下简称“收购中心”）两家事业单位所属国有资产。公司本部下设综合管理部、资产财务部、项目投资部等3个职能部门。

截至2009年底，公司（合并）资产总额142.16亿元，所有者权益60.99亿元；2009年公司实现主营业务收入5.03亿元，利润总额1.43亿元。

公司注册地址：温岭市太平街道中华路29号；法定代表人：江涌清。

二、经营管理分析

1. 区域经济发展

2009年，温岭市国民经济保持稳定增长。全市实现地区生产总值498.73亿元，可比增长10.0%。其中，第一产业实现增加值36.07亿元，可比增长2.1%；第二产业实现增加值261.18亿

元，可比增长10.4%；第三产业实现增加值201.48亿元，可比增长10.7%。第一、二、三产业在生产总值中的比例由上年的7.9:52.8:39.3调整为7.2:52.4:40.4，产业结构有所优化。全市人均地区生产总值为42260元。

2009年，温岭市固定资产投资保持较快增长。全社会固定资产投资完成181.54亿元，较上年增长7.3%；其中工业性投资85.06亿元，下降10.4%；全部限额以上投资143.41亿元，占全社会投资的79%，比上年提高1.9个百分点。全年完成房地产开发投资26.62亿元，比上年增长8.2%。房屋施工面积204.76万平方米，增长17.6%；房屋竣工面积7.45万平方米，下降78.9%；全年销售商品房106.56万平方米，增长1.45倍。

2009年，温岭市全市实现财政总收入47.55亿元，比上年增长4.8%，其中地方财政收入25.02亿元，比上年增长7.0%。

2009年，温岭市城乡居民生活水平继续提高。全年城镇居民人均可支配收入为25966元，比上年增长7.6%；农村居民人均纯收入11313元，比上年增长9.3%。

总体来看，温岭市区域经济实力和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的区域环境。同时，城乡居民收入水平的提高，加大了对城市基础设施和公用事业的需求。公司业务发展前景良好。

2. 政府资金支持

跟踪期内，温岭市政府对公司的支持主要体现在补贴资金支持方面。

根据温岭市人大“温人大【2008】9号”文件规定，公司2009~2015年将会获得25亿元的财政补贴，未来公司财政补贴仍将保持稳定。2009年，公司共收到财政补贴款6.27亿元，其中0.12亿元计入补贴收入，6.15亿元作为财政拨款计入资本公积。

国务院于2010年颁布《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国

发〔2010〕19号）及其细则，根据文件，国务院将对融资平台公司进行清理规范。联合资信将密切关注这一政策对公司信用水平可能带来的影响。

3. 经营分析

公司本部主要为管理职能，并没有实质性参与下属子公司的经营运作，公司的业务主要集中在四个方面：一是城市建设方面，包括城市基础设施配套建设和开发、旧城改造及房地产开发；二是交通运输方面，包括城乡道路、港口、铁路站场及配套设施的建设管理，现代物流及运输一体化开发经营；三是滩涂围垦方面，包括可开发围垦海涂的围垦、建设及开发；四是水利资源方面，包括原水、供水、排水及污水处理等。2008~2009年，公司主营业务收入情况见表1，公司主营业务收入来源于房屋销售收入、土地指标回收款及车辆通行费收入。

表1 2008~2009年公司主营业务收入情况

项目	2008年	2009年
房屋销售收入	32195.85	17901.60
土地指标回收款	12433.31	20217.61
车辆通行费	9046.45	8979.99
租金收入	393.32	322.92
其他	2179.41	2929.60
合计	56248.34	50341.72

资料来源：公司审计报告

(1) 城市建设

城市建设综合开发有限责任公司（以下简称“城综公司”）和九龙汇开发建设有限公司（以下简称“九龙汇公司”）是公司从事温岭市基础设施投资开发、旧城改造及房地产开发的主体，均为公司的独资子公司。

城市基础设施项目资金需求量大，建设周期长，相关公司的运营模式基本为，前期由市财政局拨款和公司的借款进行公益性项目建设，拉动周边土地升值，再由市财政局以土地出让后获得的土地出让金安排回购上述项目，

若土地出让金无法满足项目建设资金需求，政府将通过安排财政予以弥补；同时，子公司也通过拆迁安置后的房屋销售收入回收部分资金，2009年城综公司销售房屋面积达29877平方米，较2008年的50961平方米有较大幅度的下降，主要受拆迁安置政策安排的影响。

城综公司成立于1997年1月，注册资金4000万元，城综公司主要负责温岭市城区内旧城改造、拆迁任务。2009年，城综公司已完成五龙小区土建工程、湖心公园南岸绿化工程以及双南路、宅前路、商业街中区等市政道路修建工程，共完成投资8600万元拆迁项目；城综公司同时完成了中华北路移山工程、锦屏公园、塔山公园等公益性项目。2009年以上公益性项目已取得0.86亿元土地出让金收入，全额用于财政回购城综公司投资的公益性基础设施建设项目。

九龙汇公司成立于2007年2月，注册资金500万元；2009年，九龙汇公司已完成投资2948万元。

(2) 交通建设

温岭市交通实业有限公司（以下简称“交通公司”）是公司进行交通基础设施建设、投资和经营开发的主体，为公司的独资子公司。交通公司成立于1998年，注册资金1000万元。

交通公司主要运营模式：不收费公路由财政安排交通建设专项资金；收费公路项目资金主要来源于浙江省补助资金、地方财政拨款，资金缺口通过银行融资解决，项目建成后，通过收费还贷的方式来平衡支出。

截至2009年底，交通公司已建成并投入营运的共有两条收费公路，即甬台温高速公路连接线温岭大溪至石粘一级公路和76省道泽国至太平一级公路。两条收费公路基本情况见表2，公司收费公路处于稳定的运营期。

表2 交通公司目前主要运营的收费公路情况

收费公路名称	2008 年通行费收入 (万元)	2009 年通行费收入 (万元)
温岭大溪至石粘一级公路	2640.44	2706.51
76 省道泽国至太平一级公路	6406	6270
合计	9046.44	8976.51

资料来源：公司提供

从投资情况看，2009年交通公司共投资0.79亿元，主要集中在石粘至松门一级公路及76省道城南段等项目上。具体项目投资情况见下表3。

表3 通公司重点在建投资项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	截止 2009 年底 累计投资额
76 省道复线城南段	1.99	2.67
石粘至松门一级公路	7.81	7.81
104 国道温岭市泽国段复线	1.96	0.78
龙门港	1.20	0.37
大石线路面修复工程	2.01	0.26
81 省道松门过境段工程	0.83	0.23
合计	15.80	12.12

资料来源：公司提供

(3) 滩涂围垦

公司的滩涂围垦由其独资的温岭市东海涂围垦开发有限公司（以下简称“东涂公司”）和温岭市水利工程开发有限公司（以下简称“水利公司”）分别承担东海围涂和担屿围涂工程项目的建设。

东涂公司成立于 2000 年，注册资金 5000 万元，主要负责东海围涂项目。东海围涂工程作为浙江省四大围垦工程之一，项目计划总投资 8.42 亿元，围涂面积 5.46 万亩，项目未来发展规划主要包括水产养殖园区、工业集聚区、休闲旅游园区。截至 2009 年底，该项目主体围塘基本完工，累计完成投资 6.46 亿元，目前转入土地开发阶段，东海涂公司主要采用以土地

作价投资与其他企业合作开发模式，通过出让土地或开发产业获取项目回收资金。

水利公司成立于 2006 年 6 月，注册资金 2000 万元，主要负责担屿围涂项目，项目计划总投资 3.93 亿元，围涂面积 1.52 万亩，项目建设期 2006~2012 年。截至 2009 年底，该项目已经批准立项获得有关许可，累计完成投资 0.49 亿元，资金缺口由水利公司通过外部融资补足，后期通过财政资金补贴用于偿还贷款。

(4) 其他业务

土地指标转让

根据温政发【2006】179号文件规定，将温岭市土地整理中心和收购中心的国有资产经审计后，整合归入公司，在公司成立之初，上述两个中心的国有资产（仅指土地指标、收储土地及其附带的房产等经营性国有资产）已由温岭市政府授权公司经营。其中土地整理中心负责土地指标的流转买卖（土地指标在浙江省是可以自由流转买卖的），由于温岭市工业密度大，建设发展用地非常紧张，土地整理中心每年有部分土地整理折抵指标成本回收款；收购中心负责温岭市国有土地转让事宜，目前无实质性经营业务。土地整理中心2008~2009年经营情况见表4。

表4 土地中心 2008~2009 年经营情况

（单位：万元）

项 目	2008 年	2009 年	增长幅度
主营业务收入	12433.31	20217.61	62.61%
主营业务成本	6719.06	6278.29	-6.56%

资料来源：公司提供

工业园区开发

公司下属全资子公司温岭市上马工业区块开发建设实业有限公司（以下简称“上马公司”）、温岭市工业城实业有限公司（以下简称“工业公司”）、温岭市经济开发区实业有限公司（以下简称“经开公司”）和温岭市东部产业集聚区开发建设事业有限公司（以下简称“东部公司”）分别负责四个工业园区基础

设施建设、工业土地开发等业务。上述四个公司基本运营模式一致，即前期通过银行贷款、公司内部资金拆借满足投资资金需求，未来园区基础设施建设完成后，通过出让工业土地和租赁厂房等获取收入，偿还欠款。目前，四家公司均处于前期投入的阶段，尚未获得收益，截至 2009 年底上述四家公司项目进展状况见表 5。

表 5 四家公司项目进展情况（单位：亿元）

公司	项目概算	累计总投资
上马公司	12.26	8.51
工业公司	47	15.63
经开公司	12.1	7.82
东部公司	6.46	5.32
合计	77.82	37.28

资料来源：公司提供

水资源开发

温岭市供水、排水及水利建设业务原分布在各级政府下属企业中运营，经营分散，未形成规模优势。自 2007 年度，温岭市政府实施了城乡供水一体化规划，并于 2007 年 4 月成立了温岭市供水公司（以下简称“供水公司”），目前，市政府开始对全市水务资产进行整合，未来供水公司将形成从原水供应、自来水生产及供应的产业链条；而防洪、排涝等水利工程将由温岭市排涝工程建设有限公司（以下简称“排涝公司”）负责。截至 2009 年底，公司水资源开发投资的重点项目如下表所示，项目资金来源于市政府财政资金拨款、各级政府配套资金，剩余资金缺口有具体项目实施企业通过外部融资补足。

可以预计，未来随着这些工程的陆续完工，温岭市供水、污水处理能力将得到较大改善，公司营业收入相应有望增长，但由于投入加大导致折旧和财务费用的增加，未来几年相关子公司的盈利情况仍不乐观。

表 6 公司水资源开发重点建设项目情况

（单位：亿元）

项目实施单位	项目名称	总投资	已投资	备注
排涝公司	金清新闻排涝二期工程	5.17	3.43	
供水公司	长潭引水温岭配水工程	1.64	1.61	
	长潭引水北线工程	0.60	--	
	城区供水及管网改造工程	0.52	--	土地征用难度加大，项目进程慢
	梅溪水库	1.79	--	
	白龙潭水库	0.27	0.21	
	白溪水库	0.30	--	

资料来源：公司提供

整体看，公司从事基础设施建设项目、滩涂围垦项目及工业园区建设项目资金来源于外部融资、土地出让金返还及拆迁安置后的余房销售收入，项目投资规模大、建设周期长，前期资金压力较大，目前公司业务运转正常，但当土地出让及安置房销售业务出现波动可能会给公司的经营带来不利影响，项目公司存在一定现金流周转风险。

4. 管理分析

跟踪期内，除上文所述资产整合情况外，公司人员及管理方面无其他重大变化。

四、财务分析

公司提供了 2009 年经深圳市鹏城会计师事务所有限责任公司审计的合并财务报告，并出具标准无保留审计意见。

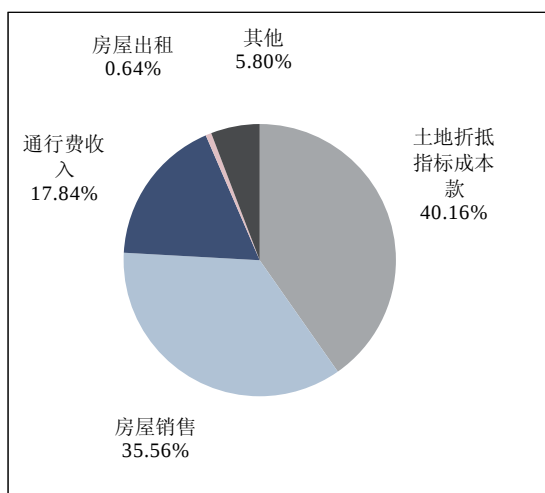
截至 2009 年底，公司（合并）资产总额为 142.16 亿元，负债总额 81.16 亿元，所有者权益合计 60.99 亿元；2009 年全年公司实现主营业务收入 5.03 亿元，利润总额 1.43 亿元。

1. 盈利能力

2009 年，受城投公司安置房交房数量下降

影响，公司主营业务收入小幅下降，2009 年全年为 5.03 亿元，较 2008 年下降 10.50%。从收入结构来看，土地整理折抵指标成本回收款超过安置房销售收入，成为公司收入的主要来源，占比 40.16%。

图 1 公司 2009 年主营业务收入构成图



资料来源：审计报告

2009 年公司主营业务利润率为 42.03%，较 2008 年（44.36%）略有下降。

从整体盈利能力来看，在主营业务收入小幅下降及期间费用（尤其是管理费用和财务费用）大幅增加的双重影响下，公司营业利润降幅较大，2009 年为 1.24 亿元，较 2008 年下降 32.20%。2009 年，公司收到补贴收入 0.12 亿元（公司共收到财政补贴款 6.27 亿元，其中 0.12 亿元计入补贴收入，6.15 亿元作为财政拨款计入资本公积）。根据温岭市人大“温人大【2008】9 号”文件规定，公司 2009~2015 年将会获得 25 亿元的财政补贴，预计未来公司仍将获得稳定的财政补贴。

由于公司主营业务收入规模较上年有所下降，且补贴收入金额明显减少，公司经营利润及利润总额较上年下降幅度大于主营业务下降幅度。2009 年度，公司实现营业利润和利润总额分别为 1.43 亿元、1.27 亿元，分别较上年减少 29.65%和 29.32%。

从主要盈利指标看，2008~2009 年，公司

各项盈利指标均有所波动，公司各项盈利指标仍较低，2009 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.63%和 2.08%，公司整体盈利能力偏弱。

总体看，公司房屋销售受房地产行业宏观形势及拆迁安置政策的影响，波动较大，公司盈利能力稳定性较差。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，受公司房地产业务波动的影响，2009 年公司经营活动现金流入量为 5.27 亿元，较 2008 年下降 29.71%。公司销售商品提供劳务收到的现金降幅（26.78%）大于主营业务收入降幅（主要是由于城综公司房屋销售存在部分预售账款所致），带来了现金收入比的下降，2009 年为 99.05%，较 2008 年下降了 22.02 个百分点。受安置房建设投资增多等增加影响，2009 年公司经营活动产生的现金流出较上年仅有小幅减少（8.03%），达到 4.72 亿元，受此影响，2009 年公司经营活动产生的现金流量净额较 2008 年大幅下降，为 0.56 亿元。

从投资活动来看，2009 年公司投资活动现金仍为净流出，但净流出规模较 2008 年有所增加（增加 51.23%），为 15.05 亿元。公司筹资活动前现金为净流出，且规模较大，公司对外筹资压力大。

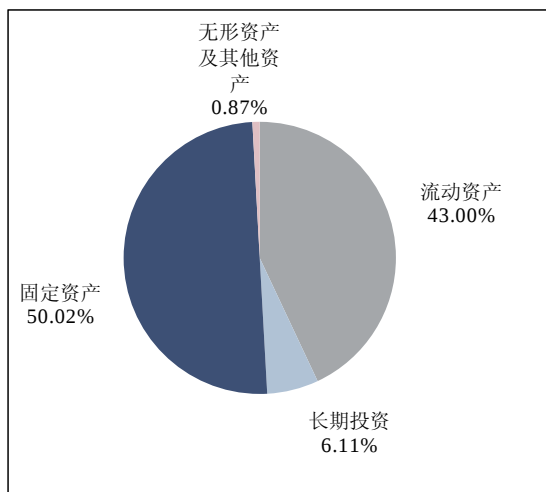
2009 年公司筹资活动以现金流入为主（主要为银行借款及公司发行的 12 亿元企业债券），且较 2008 年增幅较大（增幅为 75.32%），公司筹资活动现金流出较上年有小幅增长（增幅为 2.75%）。2009 年公司筹资活动现金流量净额达到 27.00 亿元，较 2008 年大幅增长 245.44%。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司资产总额 142.16 亿元，较 2008 年增长 26.54%，主要源于流动资产和固定资产的增长。从资产结构来看，截至 2009 年底，公司资产结构未发生较大变动，仍以固定资产为主（占 50.02%），其次流动资产

所占比重从上年底的 36.85%增长至 43.00%，增幅较为明显。

图 2 2009 年底公司资产结构图



资料来源：审计报告

截至 2009 年底，公司流动资产总额 61.13 亿元，同比增长 47.67%，主要为货币资金和其他应收款的增长。流动资产构成以存货、货币资金和其他应收款为主，其中由于有息债务的提升带来的货币资金的明显增加，货币资金在流动资产中的占比由上年的 14.96% 提升至 30.60%。

截至 2009 年底，公司其他应收款净额 17.91 亿元，较上年增长 39.01%，主要为公司的项目前期垫付资金及与政府、相关企业的资金往来款，跟踪期内，随着公司投入项目资金需求力度加大，相应项目前期垫付资金快速增加拉动了公司其他应收款的增长。从账龄看，1 年以内的占 73.45%，1~2 年的占 7.43%，2~3 年的占 8.47%，3 年以上的占 10.65%（提取坏账准备率达到 1%），账龄期限较上年有较大幅度缩短，且由于公司其他应收款项主要为项目前期垫付资金及与政府所属部门的往来款，回收的可能性较大，风险较小。

截至 2009 年底，公司存货净额 20.80 亿元，较上年减少 3.87%，其中开发成本占 83.13%；公司存货净额占期末净资产的比例为 34.03%，无用于债务担保的存货。公司存货主要是城综

公司的房产开发成本及工业园区基础设施建设的开发成本，目前业务进展顺利，项目收益前景良好，存货跌价损失风险较小。

截至 2009 年底，公司长期投资净额 8.68 亿元，其中长期股权投资占 94.24%，主要是公司投资设立温岭钱江投资经营有限公司，投资金额 5.93 亿元，所占股权 100%（但公司对该投资公司并无实质控制权）。

截至 2009 年底，公司固定资产合计 71.10 亿元，同比增长 14.91%，主要为在建工程项目投入额增加所致。从其结构来看，在建工程占比 86.63%。

截至 2009 年底，公司在建工程 61.59 亿元，同比增长 17.98%。公司在建工程主要由市政道路工程、公路项目、东海涂围垦工程构成。上述资产其中市政道路工程和公路项目基本上为公益性资产，而东海涂围垦工程发展前景良好，但工程建设期限较长，目前收益较小，整体看，公司固定资产运营效率较低。

总体看，2009 年，受公司流动资产及在建工程的增加，公司资产规模稳定增长；固定资产中公益性资产占比较高，经营效率仍较低，公司整体资产质量一般。

受有息债务增长带动，2009 年底，公司负债总额增长快，达到 81.16 亿元，同比增长 35.14%，略大于资产总额增幅。由于公司 2009 年度成功发行 12 亿元公司债券且银行长期借款增长较快，公司负债结构发生明显变动，以长期负债为主（占比 54.25%），流动负债占比 45.75%。

截至 2009 年底，公司流动负债 37.13 亿元，同比减少 3.58%，主要体现为其他应付款的减少。截至 2009 年底，短期有息债务 8.48 亿元，增幅为 25.47%，主要源于短期借款的增长；非有息债务 28.65 亿元，降幅为 9.77%，主要体现为其他应付款的减少。2009 年底，公司其他应付款 18.34 亿元（同比下降 24.43%），主要是工程履约保证金和与上级主管机关的暂借款及往来款。

截至2009年底,公司长期负债44.03亿元,较2008年增长104.35%。主要由长期借款(占比72.40%)及应付债券(占比27.15%)构成。

从债务指标情况来看,由于资产规模增幅低过负债规模增幅,尤其是长期债务的大幅提升,2009年底,公司长期资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率均有所提高,分别为41.81%、46.17%和57.09%,公司债务负担加重。

截至2009年底,受土地出让金回款及财政拨款所指资本公积增加带动,公司所有者权益较上年有所增长,达到60.99亿元,增幅为21.31%。公司所有者权益结构无明显变化,仍以资本公积为主,且所占比重进一步增至81.23%,其次为未分配利润(占比9.69%)和实收资本(占比8.20%)。截至2009年底,公司资本公积为49.55亿元,较上年增长23.55%,其中跟踪期内,财政资金拨款3.95亿元。总体看,公司所有者权益结构较为稳定。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看,2009年底,受流动资产大幅增长,而流动负债有所减少影响,公司流动比率、速动比率大幅上升,分别达到164.61%和108.59%,但考虑到,公司流动资产中存货与其他应收款所占比重较大,且其变现能力均较弱,公司短期偿债能力一般。

从长期支付能力看,受2009年利润总额下降影响,公司EBITDA规模有所下降,为2.51亿元,同比降幅为16.74%。2009年,公司有息债务规模大幅上升,公司全部债务/EBITDA为20.82倍,比2008年9.38倍大幅提升,EBITDA对全部债务保护能力偏弱。鉴于未来公司可以获得稳定的财政补贴及土地出让收益,公司长期债务的偿还具有一定的保障。

截至2009年底,公司共获得各商业银行累计授信总额40.74亿元,未使用额度4.95亿元。

截至2009年底,公司对集团外贷款担保为12.10亿元,其中12亿元为公司为海宁市资产经营公司2009年已经发行的12亿元企业债券提供担保;其余1000万元为城综公司对温岭市妇幼保健院的担保,现正常经营,公司对外担保或有风险较小。

五、偿债保障措施

1. 本期债券概况

公司于2009年11月12日发行12亿元公司债券,债券简称“09温投债”(以下简称“本期债券”),债券期限5+2年,本期债券附公司上调票面利率选择权及投资者回首选择权。本期债券在存续期内前5年票面利率为7.35%。本期债券采用单利按年计息,不计复利,逾期不另计利息。

2. 本期债券投资项目进展情况

本期债券募集资金12亿元人民币,其中3亿元用于归还国家开发银行的部分银行贷款、调整公司债务结构(截至2009年底,公司尚未归还该部分银行贷款);2亿元用于补充营运资金;剩余7亿元用于担屿围涂工程、温岭市污水处理工程、金清新闻排涝二期工程、长潭引水温岭配水工程、九龙汇滞洪区一期等5个项目建设。上述5个项目总投资15.99亿元,其中本期公司债券募集资金在投资总额中占43.78%。截至2009年12月底,已完成投资10.78亿元,其中动用本期债券募集资金1.10亿元(见表7),尚有5.90亿元募集资金尚未投入使用。

表7 截至2009年底募投项目的投资情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	截至 2009 年底 已投入资金	截至 2009 年底募集 资金已投入金额	项目进度情况简要说明
担屿围涂工程	3.93	2.91	--	北工区水闸开挖完成，海堤基础建设正在施工。南工料场植被剥离完成。其他正在建设。
温岭市污水处理工程	1.80	1.96	--	项目已完工
金清新闻排涝二期工程	5.21	3.70	--	玉洁桥交付，九洞桥已验收，拆迁协议签 90%，安置地完成 100%，工程用地完成，金港大桥基本完成。
长潭引水温岭配水工程	2.11	1.61	0.50	项目已近完工
九龙汇滞洪区一期工程	2.94	0.6	0.60	报批中
合 计	15.99	10.78	1.10	--

资料来源：公司提供

3. 担保分析

“09 温投债”由海宁市资产经营公司（以下简称“海宁资产公司”）提供无条件不可撤销的连带责任担保。

海宁资产公司系经海政发〔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 日海宁资产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 2009 年 6 月底，海宁资产公司注册资本变更至 14.30 亿元。2010 年 1 月 13 日经中国证券监督管理委员会证监许可〔2009〕1493 号文核准，海宁中国皮革城股份有限公司（以下简称“皮革城”）首次向社会公开发行人民币普通股(A 股)7000 万股，每股发行价为人民币 20.00 元，募集资金总额为 14.00 亿元，海宁资产公司共计持有 58.97%的股权，拥有皮革城的控股权。

截至 2009 年底，海宁资产公司（合并）资产总额为 227.01 亿元，所有者权益（含少数股东权益 4.65 亿元）为 87.53 亿元；2009 年海宁资产公司实现营业收入 20.32 亿元，利润总额 2.72 亿元。

截至 2010 年 3 月底，海宁资产公司（合并）资产总额为 245.38 亿元，所有者权益（含少数股东权益 12.25 亿元）为 104.39 亿元；2010 年

1~3 月海宁资产公司实现营业收入 2.95 亿元，利润总额 0.42 亿元。

根据《2009 年海宁市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2009 年全市实现地区生产总值(GDP)371.77 亿元，按可比价计算，同比增长 10.4%。三次产业结构比由 2008 年的 4.91:62.45:32.64 调整为 4.77: 60.88: 34.36。2009 年，海宁市完成财政总收入 48.39 亿元，同比增长 10.1%，其中地方财政一般预算收入 23.95 亿元，同比增长 12.0%。

2010 年一季度，在整体经济企稳回升的大背景下，海宁市国民经济协调稳定增长。2010 年一季度海宁市实现生产总值 82.90 亿元，增长 15.2%，高于全国增长速度 3.3 个百分点。2010 年 1~3 月，海宁市财政总收入 16.95 亿元，同比增长 16.1%；地方财政收入达到 9.10 亿元，同比增长 28.9%。总体看，海宁市财政实力的不断增强，为海宁资产公司的后续发展提供了有利支撑。

海宁资产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，海宁资产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,尤其是 2010 年 1 月,皮革城公开募集上市,增加了公司经营性资产规模,对公司整体资产质量提升有积极影响。

对于非盈利业务,其资金主要来源于海宁市财政政策补贴,该财政支持稳定性较好;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,前 5 年每年实际补贴额不少于 2 亿元,第 6 年实际补贴额不少于 5 亿元,第 7 年实际补贴额不少于 7 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。

海宁市后续发展势头良好,政府对海宁资产公司公益性和准经营性业务支持力度相应不断增强,加之海宁资产公司经营性业务盈利水平稳步增长,有望进一步支撑其财务及信用基本面。

经联合资信评定,海宁市资产经营公司主体长期信用级别为 AA⁻,评级展望为“稳定”。

3. “09温投债”其他增信保护条款分析

公司在中国工商银行股份有限公司浙江省温岭市支行开立专用结算账户,作为本期债券的偿债基金专户,用于本期债券各期利息和本金的统一支付。偿债基金专户实行封闭式运作,专项基金除用于本期债券的本金兑付和支付债券利息以及银行结算费用外,仅可以投向人民币国债、央行票据,以保证专项基金在安全的基础上实现保值、增值,不得用于其他用途。

在本期债券存续期间内,公司于每年付息日十五日之前按照表8固化偿债资金。固化的偿债资金总额不少于本期债券的本金与利息之和,本期债券存续期第五年归集到偿债保证金专户的资金,在支付完毕该年末应付利息和由于投资者行使回售权而需归还的本金,并固化剩余本金的20%之后,公司可以将偿债保证金专户中的剩余资金转出。偿债资金的主要来源包括募集资金投资项目收益、公司获得的其他经营性收益以及经温岭市人大安排的财政补贴收入(该补贴收入纳入财政计划)。

表 8 本期债券偿债资金提取方案

	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
支付本金	0	0	0	0	投资者回售的债券本金金额	0	投资者回售剩余的债券本金
归集资金	年息	年息	年息	年息	全部本金+年息	剩余本金的 30%和年息	剩余本金的 50%和年息
固化资金	年息	年息	年息	年息	剩余本金的 20%和年息	剩余本金的 30%和年息	剩余本金的 50%和年息
其中:固化本金	0	0	0	0	剩余本金的 20%	剩余本金的 30%	剩余本金的 50%
固化本金累计	年息	年息	年息	年息	剩余本金的 20%	剩余本金的 50%	剩余本金的 100%

资料来源:公司提供

根据温岭市人大常委会温人大【2008】9 号文件规定,温岭市人大同意温岭市政府自 2009 年至 2015 年拨付财政补贴总计 25 亿元,前 4 年每年实际补贴额不少于 2 亿元,第 5 年实际补贴额不少于 4 亿元,第 6 年实际补贴额不少于 5 亿元,第 7 年实际补贴额不少于 8 亿元,专项用于温岭是投资发展有限公司城市基

础设施项目建设和公司债券的本息偿付。以上补贴收入纳入每年的财政计划。另经温岭市人大决议,若公司不能按时、足额兑付债券本息时,由温岭市财政局筹集资金在债券本息支付日五日前,将偿债专项账户资金与债券当其应付的本息额的差额补足直接划入偿债保证金专户。

跟踪期内，公司收到财政拨款补贴 4.07 亿元，财政资金已到位。公司设立的封闭式偿债基金尚未到规定日期，联合资信将密切关注偿债基金固化资金安排。

总体来看，公司正在积极推进本期债券募投项目的投建。海宁资产公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任担保，有助于“09 温投债”本息偿还；而温岭市人大决议安排的财政补贴及对本期债券提供的备用兑付安排、以及偿债基金专户的设置及管理有效提升了本期债券本息偿还的安全性。

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

附件1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2008 年	2009 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	61927.39	187065.92	202.07
短期投资			
应收票据			
应收股利	65.80	101.90	54.86
应收利息		93.92	
应收账款	2046.06	3854.69	88.40
其他应收款	128840.55	179097.44	39.01
预付账款	4574.80	8527.01	86.39
应收补贴款			
存货	216399.90	208021.87	-3.87
待摊费用	94.50	24520.30	25847.99
其他流动资产			
流动资产合计	413949.00	611283.04	47.67
长期投资			
长期股权投资	78293.97	81816.97	4.50
长期债权投资		5000.00	
长期投资合计	78293.97	86816.97	10.89
减：长期投资减值准备			
长期投资净额	78293.97	86816.97	10.89
固定资产			
固定资产原值	113124.17	115929.43	2.48
减：累计折旧	16415.57	20857.54	27.06
固定资产净值	96708.60	95071.89	-1.69
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	96708.60	95071.89	-1.69
在建工程	522051.08	615917.42	17.98
固定资产清理	11.85	11.85	
固定资产合计	618771.54	711001.16	14.91
无形资产及其他资产			
无形资产	12383.02	12382.43	
长期待摊费用		72.01	
无形资产及其他资产合计	12383.02	12454.44	0.58
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	1123397.53	1421555.61	26.54

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2008 年	2009 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	30889.13	54339.13	75.92
应付票据			
应付帐款	15381.65	12003.50	-21.96
预收帐款	54502.12	83503.13	53.21
应付工资	21.22	24.91	17.41
应付福利费	12.57	0.95	-92.47
应交税金	-231.90	829.16	-457.55
其他应交款	2.92	9.52	226.47
其他应付款	242661.60	183388.56	-24.43
预提费用	5162.03	6745.93	30.68
一年内到期的长期负债	36730.00	30500.00	-16.96
其他流动负债			
流动负债合计	385131.33	371344.78	-3.58
长期负债			
长期借款	215452.92	318741.60	47.94
应付债券		119530.65	
长期应付款			
专项应付款		2000.00	
住房周转金			
其他长期负债			
长期负债合计	215452.92	440272.24	104.35
递延税项			
递延税项贷款			
递延收益			
负债合计	600584.25	811617.03	35.14
少数股东权益	20000.00	0.00	-100.00
所有者权益			
实收资本	50000.00	50000.00	
资本公积	401014.40	495463.02	23.55
盈余公积	3959.32	5361.10	35.40
其中：公益金			
未分配利润	47839.56	59114.45	23.57
外币报表折算差额			
所有者权益合计	502813.28	609938.58	21.31
负债及所有者权益合计	1123397.53	1421555.61	26.54

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	56248.34	50341.72	-10.50
减：主营业务成本	26453.96	26923.07	1.77
主营业务税金及附加	4842.91	2258.45	-53.37
二、主营业务利润	24951.48	21160.20	-15.19
加：其他业务利润	459.07	399.87	-12.90
减：存货跌价损失			
营业费用	641.77	639.18	-0.40
管理费用	838.13	2294.81	173.80
财务费用	5603.02	6200.29	10.66
三、营业利润	18327.62	12425.79	-32.20
加：投资收益	223.98	690.06	208.09
补贴收入	2362.45	1170.97	-50.43
营业外收入	55.55	15.78	-71.60
减：营业外支出	642.49	2.11	-99.67
四、利润总额	20327.12	14300.48	-29.65
减：所得税	2391.43	1623.81	-32.10
减：少数股东损益			
加：未确认的投资损失			
五、净利润	17935.69	12676.67	-29.32

附件 3 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	68100.35	49863.70	-26.78
收到的其他与经营活动有关的现金	6952.93	2887.66	-58.47
现金流入小计	75053.28	52751.36	-29.71
购买商品、接受劳务支付的现金	39490.61	41382.60	4.79
支付给职工以及为职工支付的现金	1095.58	743.17	-32.17
支付的各项税费	7467.36	3196.05	-57.20
支付的其他与经营活动有关的现金	3232.13	1847.72	-42.83
现金流出小计	51285.68	47169.55	-8.03
经营活动产生的现金流量净额	23767.60	5581.81	-76.52
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	24625.85		-100.00
取得投资收益所收到的现金	223.98	588.16	162.59
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	20.05	29.96	49.39
收到的其他与投资活动有关的现金	88291.01	20296.14	-77.01
现金流入小计	113160.90	20914.26	-81.52
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	130935.13	115503.20	-11.79
投资所支付的现金	3075.56	46044.81	1397.12
支付的其他与投资活动有关的现金	78657.30	9847.76	-87.48
现金流出小计	212667.99	171395.77	-19.41
投资活动产生的现金流量净额	-99507.09	-150481.51	51.23
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	67349.33	58923.79	-12.51
借款所收到的现金	108240.00	342683.91	216.60
收到的其他与筹资活动有关的现金	85816.36	56695.20	-33.93
现金流入小计	261405.70	458302.90	75.32
偿还债务所支付的现金	111355.71	97151.01	-12.76
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	11151.42	11886.81	6.59
支付的其他与筹资活动有关的现金	60725.75	79226.86	30.47
现金流出小计	183232.88	188264.68	2.75
筹资活动产生的现金流量净额	78172.82	270038.22	245.44
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	2433.33	125138.52	5042.68

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	18.01	17.06
存货周转次数(次)	0.12	0.13
总资产周转次数(次)	0.05	0.04
现金收入比(%)	121.07	99.05
盈利能力		
主营业务利润率(%)	44.36	42.03
总资本收益率(%)	2.84	1.63
净资产收益率(%)	3.57	2.08
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	29.18	41.81
全部债务资本化比率(%)	35.13	46.17
资产负债率(%)	53.46	57.09
偿债能力		
流动比率(%)	107.48	164.61
速动比率(%)	51.29	108.59
EBITDA 利息倍数(倍)	5.22	3.94
全部债务/EBITDA(倍)	9.38	20.82
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.27	-0.28
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-13.10	-22.72

附件 5-1 2008~2010 年 3 月海宁资产公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	95794.03	270330.79	182.20	340073.39
交易性金融资产	28.60		-100.00	0.00
短期投资		12018.78		12000.00
应收票据	1274.87	772.60	-39.40	758.76
应收账款	6075.80	7508.83	23.59	6897.85
预付款项	30647.82	121396.88	296.10	131867.51
应收利息	35.18		-100.00	0.00
应收股利	403.13	1180.13	192.74	1042.63
其他应收款	110801.45	213672.29	92.84	226244.68
存货	397971.46	612509.48	53.91	645624.25
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	2716.03	7989.46	194.16	12440.03
流动资产合计	645748.36	1247379.23	93.17	1376949.09
非流动资产：				
可供出售金融资产	1872.84	476.86	-74.54	0.00
长期股权投资	47979.28	76234.54	58.89	77054.78
投资性房地产	53071.02	52510.35	-1.06	52825.16
固定资产原值	492775.11	543179.37	10.23	560425.23
减：累计折旧	77180.46	92741.42	20.16	96812.86
固定资产净值	415594.66	450437.95	8.38	463612.37
减：固定资产减值准备	200.91	687.36	242.13	687.36
固定资产净额	415393.75	449750.59	8.27	462925.00
在建工程	164493.96	235509.93	43.17	251304.70
工程物资	155.50	308.32	98.27	285.01
固定资产合计	580043.22	685568.84	18.19	714514.71
无形资产	186469.02	164021.96	-12.04	188910.45
合并价差				
长期待摊费用	588.46	3138.70	433.37	2269.78
递延所得税资产	1007.49	1202.79	19.39	1161.56
其他非流动资产	70410.97	39591.21	-43.77	40086.76
非流动资产合计	941442.30	1022745.24	8.64	1076823.20
资产总计	1587190.66	2270124.47	43.03	2453772.29

附件 5-2 2008~2010 年 3 月海宁资产公司合并资产负债表
 （负债和所有者权益）（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	170005.00	176114.63	3.59	136762.63
短期应付债券				
应付票据	5032.00	11499.33	128.52	11175.47
应付账款	27706.97	41281.73	48.99	34003.56
预收款项	31103.39	75152.92	141.62	92896.17
应付职工薪酬	201.35	542.49	169.43	105.87
应交税费	1455.01	4401.81	202.53	2085.47
应付利息				
应付股利	4.00		-100.00	
其他应付款	98702.84	110489.84	11.94	133937.72
一年内到期的非流动负债	136112.02	174950.00	28.53	175800.00
其他流动负债	2392.52	3838.72	60.45	4132.95
流动负债合计	472715.10	598271.47	26.56	590899.84
非流动负债：				
长期借款	362443.97	647728.42	78.71	664050.56
应付债券		118695.00		118770.00
长期应付款	1761.62	6311.66	258.29	6986.66
递延收益				
专项应付款	6340.23	23731.27	274.30	29158.78
预计负债				
递延所得税负债	230.49	65.98	-71.38	
其他非流动负债				
非流动负债合计	370776.30	796532.33	114.83	818966.00
负债合计	843491.40	1394803.80	65.36	1409865.84
所有者权益：				
实收资本	105000.00	143000.00	36.19	143000.00
资本公积	525928.93	597679.63	13.64	686832.79
减：库存股				
盈余公积	322.22	335.39	4.09	335.39
未分配利润	67933.95	87864.51	29.34	91268.41
外币报表折算差额		-19.67		-12.36
归属于母公司所有者权益合计	699185.10	828859.85	18.55	921424.22
少数股东权益	44514.16	46460.81	4.37	122482.23
所有者权益合计	743699.26	875320.66	17.70	1043906.45
负债和所有者权益总计	1587190.66	2270124.47	43.03	2453772.29

附件 6 2008~2010 年 1~3 月海宁资产公司合并利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~3 月
一、营业收入	123224.40	203192.72	64.90	29450.60
减: 营业成本	97313.21	175691.37	80.54	24009.76
营业税金及附加	5952.41	11118.45	86.79	1067.73
销售费用	5084.65	4670.85	-8.14	2617.22
管理费用	15609.24	21807.82	39.71	4416.65
财务费用	14384.65	26216.71	82.25	917.63
资产减值损失	2512.38	1352.91	-46.15	98.11
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	-2937.88	0.00	-100.00	0.00
投资收益 (损失以“一”号填列)	7663.99	4798.84	-37.38	1279.01
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	-12906.03	-32866.55	154.66	-2397.50
加: 营业外收入	31347.20	64767.00	106.61	6685.59
减: 营业外支出	8482.25	4684.83	-44.77	129.59
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	9958.93	27215.62	173.28	4158.50
减: 所得税费用	3093.60	3093.60	0.00	251.89
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	6865.33	24122.03	251.36	3906.62
其中: 归属于母公司所有者的净利润	9526.15	20763.20	117.96	3403.89
少数股东损益	-2660.82	3358.82	-226.23	502.72

附件 7 2008~2010 年 1~3 月海宁资产公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~3 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	126847.73	253309.35	99.70	47818.68
收到的税费返还	3214.00	12036.08	274.49	1200.68
收到其他与经营活动有关的现金	229948.92	264773.27	15.14	72436.75
经营活动现金流入小计	360010.65	530118.69	47.25	121456.11
购买商品、接受劳务支付的现金	212507.93	355836.66	67.45	75197.20
支付给职工以及为职工支付的现金	9344.17	9979.19	6.80	2764.56
支付的各项税费	11941.49	12091.93	1.26	3384.07
支付其他与经营活动有关的现金	131748.44	134595.45	2.16	34677.65
经营活动现金流出小计	365542.03	512503.23	40.20	116023.48
经营活动产生的现金流量净额	-5531.38	17615.46	-418.46	5432.63
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	23201.72	13915.71	-40.02	5500.00
取得投资收益收到的现金	2108.72	3655.76	73.36	1279.01
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	185.26	11346.75	6024.72	453.01
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		1322.16		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	48813.63	55234.92	13.15	14453.91
投资活动现金流入小计	74309.33	85475.30	15.03	21685.92
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	181336.78	237822.95	31.15	45905.81
投资支付的现金	38135.63	102224.99	168.06	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1960.00	5400.00	175.51	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	9892.37	37584.05	279.93	8790.05
投资活动现金流出小计	231324.79	383031.98	65.58	54695.87
投资活动产生的现金流量净额	-157015.46	-297556.68	89.51	-33009.95
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	2193.68	68703.15	3031.87	134956.07
取得借款收到的现金	363405.00	762829.03	109.91	116300.00
收到其他与筹资活动有关的现金	93307.41	118494.72	26.99	0.00
筹资活动现金流入小计	458906.09	950026.89	107.02	251256.07
偿还债务支付的现金	246051.61	436135.22	77.25	138404.86
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36061.08	57530.53	59.54	14373.90
支付其他与筹资活动有关的现金		1194.84		328.88
筹资活动现金流出小计	282112.69	494860.58	75.41	153107.63
筹资活动产生的现金流量净额	176793.41	455166.31	157.46	98148.44
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-390.93	16.40	-104.19	23.14
五、现金及现金等价物净增加额	14637.50	175208.68	1096.98	70594.26
加: 期初现金及现金等价物余额	71221.83	85077.47	19.45	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	85859.33	260286.15	203.15	70594.26

附件 8 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 9 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评级设置及其含义同主体长期信用等级