

# 跟踪评级公告


联合[2011] 1045 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司主体长期信用等级为AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定，维持“11华信债”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一一年十二月二十八日  
评级业务专用章



---

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>

# 重庆市江津区华信资产经营（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<sup>-</sup> 评级展望：稳定  
上次评级结果：AA<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
11 华信债	6 亿元	2011/1/6 ~ 2018/1/5	AA	AA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 28 日

### 财务数据

项目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	10.05	11.97
资产总额(亿元)	125.94	177.43
所有者权益(亿元)	58.63	109.30
短期债务(亿元)	7.49	18.20
全部债务(亿元)	50.28	54.24
主营业务收入(亿元)	9.98	9.98
利润总额(亿元)	1.08	4.31
EBITDA(亿元)	2.11	5.31
经营性净现金流(亿元)	-23.33	0.73
主营业务利润率(%)	17.83	52.93
净资产收益率(%)	1.25	3.21
资产负债率(%)	53.45	38.40
全部债务资本化比率(%)	46.17	33.17
流动比率(%)	246.06	189.25
全部债务/EBITDA(倍)	23.80	10.21
经营现金流负债比(%)	-96.51	2.28

### 分析师

王紫临

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

跟踪期内，重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司（以下简称“公司”）作为重庆市江津区国有资产和公用事业运营的主体，在经营环境和地区政府支持上的具有突出优势。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）注意到，公司主营一级土地开发销售，易受宏观政策、地产行业等因素的影响，收入规模存在一定不确定性。公司行使转贷职能，转贷资金对现金流的稳定性产生了较大影响。

“11 华信债”设立专项偿债基金，有助于当期债券的偿还。跟踪期内，土地抵押为债券偿还提供了较好的保障。此外，分期归集、分期偿还本金的还款方式也有效地降低集中偿付风险。

综上所述，联合资信维持公司 AA<sup>-</sup>的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 华信债”AA 的信用等级。

### 优势

- 跟踪期内，成渝经济区经济高速发展，财政实力明显提升，为公司发展提供了良好的经营环境。
- 随着合并范围的变化，公司主营业务构成显著变化，对土地收入的依赖程度明显改善。由于代建业务具有补贴性质，公司盈利水平明显提升，资产规模快速提升。
- 公司获得区政府资产注入及公司股权划拨等支持，支持力度较大。
- 跟踪期内，抵押担保三宗土地能够有效的覆盖本期债券本息。

### 关注

- 公司因其经营性质所限，市场化运作水平不

高。

2. 公司经营活动现金流受往来款影响较大，容易出现波动。

## 一、发债主体概况

重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司（以下简称：“华信公司”）成立于2003年6月，是由重庆市江津区人民政府投资组建的国有独资公司。公司初始注册资本9.20亿元，是江津区基础设施建设的主要实施者。

2005年11月，根据江津府发[2005]37号文及市政府第28次常务会会议精神，市政府对公司进行资产重组，将重庆市德感工业园区建设有限公司（简称：“德感建设”）、重庆市双福建设开发有限公司（简称：“双福建设”）、江津市珞璜建设开发有限公司（简称：“珞璜建设”）、重庆市华洲农业资源开发有限公司（简称：“华洲农业”）100%股权划转给公司，公司注册资本变更为9.34亿元。

2007年，经江津区人民政府（江津府办抄[2007]15号）批准，公司出资新设立重庆市江津区睦邻房地产开发有限公司（简称：“睦邻房地产”）。截至2010年底，公司注册资本变更为10.34亿元，公司并表子公司5家。其中德感建设、珞璜建设为德感、珞璜2个工业园区的开发建设主体，德感、双福和珞璜三个工业园区合称江津开发园区（重庆市属园区）。

公司经营范围：城市基础设施及社会事业投资与管理、土地开发整治和经营管理、园区基础设施建设投资；在授权范围内开展国有资产多种形式经营、开展对外投融资业务。

截至2010年底，公司合并资产总额为1774256.29万元，所有者权益（含少数股东权益）为1093027.49万元。2010年，公司实现主营业务收入99830.83万元，利润总额43076.96万元。

公司注册地址：重庆市江津区几江大西门转盘房地产交易大楼六层；法定代表人：周存开。

## 二、经营管理分析

### 1. 区域经济发展

#### （1）重庆市

2010年，重庆市宏观经济延续了复苏向好的趋势，重庆市经济高位企稳态势明显，地区生产总值达到7894.24亿元，同比增长17.1%，比上年高2.2个百分点，排位全国第2、西部第1位，增速及排位均创直辖以来新高。

伴随地区经济的强劲增长势头，重庆市地方财政收入实现大幅增长。2010年，重庆市地方财政收入完成1990.6亿元，比上年增长70.8%。其中，一般预算收入完成1018.3亿元，增长49.4%；基金预算收入完成972.3亿元，增长100.9%。全市地方财政支出完成2746.8亿元，增长48.3%。其中，一般预算支出1769.1亿元，增长29.0%；基金预算支出977.7亿元，增长100.4%。

#### （2）江津区

2010年江津区实现GDP为303亿元，同比增长25.5%，全社会固定资产投资260.01亿元，同比增长24%。从产业上看，2010年，江津区三次产业在GDP中的占比分别为15.2:56.5:28.3，较2009年的16.4:52.5:31.1有所优化。与重庆市总体结构（8.68:55.18:36.13）相比，江津区农业占比较高而第三产业占比较低，说明该区产业结构仍有较大的优化空间。

表1 2010年江津工业园区主要指标增长情况

项目（亿元）	2009年	2010年
江津工业区工业总产值	165.7	273.3
其中：德感工业园	61.2	90.8
双福工业园	59.3	101.4
珞璜工业园	45.2	81.1
江津工业区工业增加值	66.1	101.0
其中：德感工业园	24	33.6
双福工业园	27	41.6
珞璜工业园	15.1	25.8
工业园区企业利润总额	13.5	19.9

数据来源：公司提供

从江津区财政收入看，近年来，江津区地方财政收入保持了较快的增长速度，地方财力

不断增强（表 2）。2010 年江津区财政收入合计达到 67.09 亿元，同期地方财政支出达到 66.43 亿元（表 2）。其中，区本级预算内收入 40.10 亿元，同比增长 58.19%，占财政总收入的 59.77%。

表 2 2009~2010 年江津区财政收入构成

科目（亿元）	2009 年	2010 年
区本级预算内收入 (已扣除上缴上级财政)	25.35	40.10
其中:纯一般公共预算收入	15.98	19.59
基金预算收入	9.37	20.51
转移支付	18.9	23.70
预算外收入	0.98	1.02
上年结余收入	1.19	2.27
区财政总收入	46.42	67.09
区财政预算支出	43.81	66.43
其中:经常性支出	26.57	30.30
生产建设性支出	17.24	36.13

资料来源:根据江津区经济和社会发展公报整理

跟踪期内，重庆市及江津区经济运行情况良好。江津区级财政收入增长较快，且财政收支一直保持平衡略有盈余状态，但收支平衡对上级补助（转移支付）的依赖程度较大。

## 2. 政府支持

在资产划拨方面，2007~2009 年区政府对公司国有资本新增累计投入 34.41 亿元，主要是土地和长江大桥资产。2010 年，公司又获得重庆市江津区财政局土地资产划拨。根据“津财企【2010】195 号”文件，关于重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司国有资产按评估值入账管理的批复，将江津区几江街道金钗井商圈 1 号地块、江津区德感街道办事处篆山坪社区等 762626.74 平方米，以评估价值 17.00 亿元入账，增加资本公积-其他资本公积。

在治理结构重组方面，根据重庆市江津区人民政府“江津府发【2010】261 号”《重庆市江津区人民政府关于进一步完善重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司法人治理结构有关问题的通知》，将重庆市渝庆农业投资有限公司、重庆市江津区职教创业基地建设有限公司、重庆市江津区滨江新城开发建设有限公司

以政府划拨形式划入公司，将重庆市双福建设开发有限公司、重庆市江津区睦邻房地产开发有限公司从公司剥离，撤销重庆市农业资源开发有限公司。公司资产规模有所扩大、资产质量有所提升。

## 3. 经营分析

公司作为江津区政府的主要的国有资产经营平台，其经营主要内容是对江津区基础设施建设项目进行投资和融资。为加强公司投融资能力，区政府将江津区土地开发职能赋予公司，并将所开发土地出让收入返还公司，确认为公司主营业务收入。2010 年，重庆市江津区滨江新城开发建设有限公司以政府划拨形式划入公司，导致公司合并范围新增代建业务，公司主营业务收入对土地返还过于依赖的情况在跟踪期内有所改善。

表 3 2009~2010 年公司主营业务收入情况

科目	2009 年度	2010 年度
土地销售收入	99570.36	63636.49
代建管理费收入		36194.34
园林、绿化	182.48	
合计	99752.84	99830.83

资料来源:公司财务报表附注

### (1) 土地开发收入（土地销售收入）

跟踪期内，江津区土地出让价格呈现增长，但仍处于较低水平，从江津区土地交易情况看，2007~2009 年江津区年均土地出让面积达到 3100.6 亩，其中商住用地年均占比在 25% 左右。2010 年，江津区土地出让面积 3511 亩，其中商住用地占比 56%。

表 4 2010 年江津区土地开发收储交易情况

项目	2009 年	2010 年
当年土地开发面积（亩）	50213.8	48180
土地收储累计面积（亩）	43296.5	45033.5
土地出让面积（亩）	3448	3511
其中: 商住	1192	1984
工业	2256	1527
土地出让均价（万元/亩）	45	65
土地出让收入（万元）	126176	257213

资料来源:江津区土地储备中心

截至2010年，江津区储备土地的余额45033.5亩，较上年增长4.01%。2011年，江津区土地收储计划48000亩。受土地容积率、地理位置、净地程度、用地性质和土地交易市场供需的影响，各宗土地出让价格存在较大差异，因此对现存土地出让价格难以准确判断，仅以2010年作为参考依据，不考虑土地净地状态、用途、容积率和短期市场供需对其交易量和价格的影响，现存土地是2010年江津区出让土地的12倍，土地储备充足，可以较好的支撑公司未来的经营和发展。

2010年公司土地开发收入为6.36亿元较2009年的9.96亿元，下降3.6亿元，主要由于双福建设开发公司的划出导致土地开发面积下降导致。公司土地毛利率为32.08%，较2009年的17.87%提升14.21%，主要由于公司土地开发中，商住用地的占比提高导致。

### （2）基础设施代建

2010年，公司代建管理费收入由新划入的重庆市江津区滨江新城开发有限公司代建粉房湾迎宾长江大桥项目工程管理费收入构成。

项目坐落于江津区几江街道一九龙坡区西彭镇。粉房湾迎宾长江大桥桥型为公路、轨道交通两用桥，同时建设轨道交通五号线过江通道。工程南起长江一桥南桥头，采用隧道穿过艾坪山，在柴家屋基通过转盘与鼎山大道衔接，跨越长江后，在石院子下穿黄谦公路，在桥函跨越黄谦公路，至小湾通过互通式立交与二环高速衔接。道路按一级公路标准设计，路线全长6066米，项目建设内容包括互通式立交三座（津西立交、鼎山立交、小湾立交）、隧洞两座共2400米（艾坪山隧道1310米、打雷嘴隧道1090米），长江大桥2047米，桥函跨线桥461.5米，以及其它涵洞工程、路基路面工程、防护排水工程、交通安全工程等。项目已于2009年10月24日正式开工，建设工期36个月。

该项目概算总投资为27.11亿元。公司作为该项目业主，江津区政府采取委托代建的方式，签订了委托代建合同，公司全资子公司—

滨江新城开发建设公司负责对该项目建设实施代建，收取代建管理费用。该项目由江津区人民政府全额出资。该项目资金来源为江津滨江新城核心区8平方公里土地出让增值收益及上级财政补助资金。代建管理费收入是江津区滨江新城开发公司代建粉房湾大桥项目工程管理费收入，其中2010年实现3.62亿元代建管理费收入，由区政府财政全额拨付，成本费用1809.72万元，为公司工程管理费用支出。该工程建设方建设资金由区财政全额拨付，建设成本转付平进平出，不体现在损益表中。公司代建管理业务毛利较高，具有政府补贴性质，未来也不用于支付建设成本。

整体看，公司主营业务收入中土地销售收入占比仍然较大，易受宏观调控、地产行业和土地市场供需的影响，其交易价格和交易量具有的不确定性对主营业务规模的影响较大。

### 3. 公司管理

公司除与“江津府发【2010】261号文”相关的重组事项外（详见政府支持部分描述），公司管理制度及高管人员无重大变动。

## 三、财务分析

公司提供2010年财务报告已经大信会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论。

根据重庆市江津区人民政府“江津府发【2010】261号”关于进一步完善公司法人治理结构有关问题的通知，将重庆市渝庆农业投资有限公司、重庆市江津区职教创业基地建设有限公司、重庆市江津区滨江新城开发有限公司以政府划拨形式划入公司，将重庆市双福建设开发有限公司、重庆市江津区睦邻房地产开发有限公司以行政划拨方式剥离出公司，撤销重庆市农业资源开发有限公司。公司合并范围发生较大变化导致公司报表多科目波动较大。

### 1. 盈利能力分析

2010年，公司主营业务收入规模较上年变化不大，但由于合并范围的变化，收入构成变化较大，2009年99.81%来源于土地销售收入，2010年63.74%来源于土地销售收入，36.25%来源于新纳入合并范围的新城开发公司的代建管理费收入。2010年，公司实现主营业务收入9.98亿元。由于代建管理业务毛利高，公司主营业务盈利能力快速增强，2010年公司主营业务利润率为52.93%，主营业务盈利能力由于代建业务的补贴性质而有所增强。

2010年，公司利润总额受主营业务盈利能力快速上升的拉动，较2009年快速增长297.31%，为4.31亿元。2010年主要受公司所有者权益快速增长的影响，公司净资产收益率相对增长较缓，由2009年1.25%上升至2010年3.21%。公司总资产收益率自2009年1.00%增至2010年的2.15%。

综合考虑，公司主营业务规模与上期变化不大，随着合并范围的变化，公司主营业务构成显著变化，对土地收入的依赖程度明显改善。由于代建业务具有补贴性质，公司盈利水平明显提升。

### 2. 现金流分析

经营活动现金流方面，销售商品、提供劳务收到的现金主要为代建收入及土地返还，为92320.76万元。2010年公司销售商品、提供劳务收到现金快速下降，较2009年减少54.07%，为111597.88万元。收到与支付其他与经营活动有关的现金主要为作为政府融资主体公司收到及转贷的资金往来款，流入流出分别为406407.50万元和379292.54万元。受往来流入较大影响，公司经营现金净流量有所改善，为7321.82万元。2010年，公司现金收入比92.48%，较2009年收入实现质量有所下降。

从投资活动看，2010年，公司收到其他与投资活动有关现金较多为新合并子公司期初货

币现金，为67042.95万元，流出为构建固定资产支付现金、支付其他与投资活动有关现金(划出的三家公司的期初现金)，2010年公司投资活动现金净流入2626.13万元。

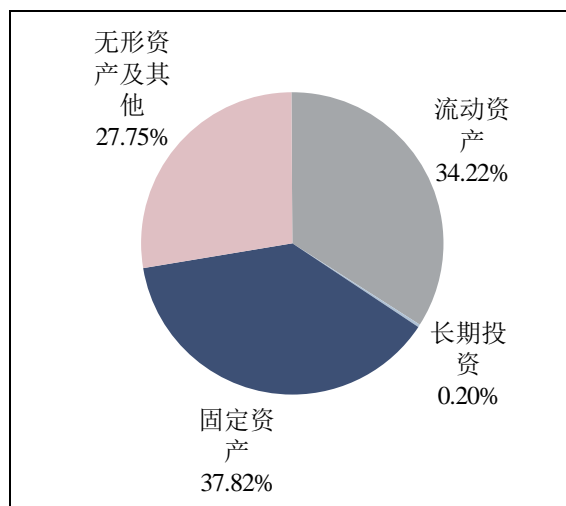
2010年公司对外筹资活动流入量为102863万元，较2009年减少75.02%，主要来自借款的减少，支出以偿还债务为主。2010年公司筹资活动净流入10009.00万元。

整体看，公司经营活动现金流中作为融资平台的转贷流入多于流出，且投资活动主要为合并范围变化导致的现金流入流出，净流较小，2010年对外筹资依赖程度较2009年明显下降。但是，公司经营活动现金流受往来款影响较大，容易出现波动。

### 3. 资产构成及资产质量

2010年，受净资产增长的影响，公司资产增长快速，同比增长40.88%。公司资产中各部分占比变化不大。

图1 公司资产构成表



资料来源：根据审计报告编制

2010年，公司流动资产同比增长2.08%，慢于同期资产的增长幅度。流动资产以存货和应收款项(应收帐款+其他应收款)为主。截至2010年底，公司流动资产合计607220.49万元。2010年，公司流动资产中变化较大的为应收账款及存货科目。公司应收账款为68100.48万元，较

2009年增长76.47%。同时，存货为173636.80万元，同比下降18.51%，主要由于土地出售导致。

2010年，受滨江新城开发建设公司和重庆市江津区职教创业基地建设有限公司的划入，公司分别增加固定资产232789.91万元和59587.76万元，以上固定资产为经营性房屋、机械设备、运输工具等资产变现能力很强。截至2010年公司固定资产净额500875.60万元，较2009年增长123.67%。2010年，公司在建工程为170229.55万元，较2009年增长21.71%。整体看，2009年底公司资产以工业园区道路和长江大桥为主，2010年新增大量经营性资产，跟踪期内，公司资产变现能力有所提高。

2010年，由于公司合并三家子公司及根据“津财企【2010】195号”，将江津区金钗井商圈1号地块、江津区德感街道办事处篆由坪社区土地资产划拨给公司，公司无形资产及其他同比增长65.37%。截至2010年底，公司无形资产及其它合计492372.47万元，以土地使用权为主。

2010年底，公司资产增长快速。资产中的存货和无形资产均主要为土地资产，但目前约有60亿元土地处于抵质押状态，无法变现。新增土地资产较佳，由于合并增加的固定资产质量较佳。跟踪期内，公司资产质量有所提升。

#### 4. 负债构成及负债水平

2010年，公司所有者权益同比增长86.43%。截至2010年底，公司所有者权益合计1093027.49万元，主要是资本公积的增长。2010年，公司资本公积增加471601.80万元，其中170005.80万元为区财政局新划拨土地资产，其余为新划入股资产。

2010年，公司负债总额变化不大，同比增长1.20%。公司负债中，变化较大的科目为应付票据、预收账款、应付账款、其他应付款和长期借款。

2010年，公司长短期有息债务合计54.24亿元，占同期负债的79.62%。公司有息债务中

应付票据增长较快，主要是合并范围变化导致。非有息债务以应付的工程款和与区政府的往来款为主。2010年，公司应付账款合计33666.63万元，较2009年下降了41.27%，其他应付款为83894.30万元，较2009年上升120.00%。其他应付款增加的主要原因系往来收到现金较多。2010年，公司预收账款快速下降至5244.80万元，大幅减少的原因主要系2009年度公司预收账款全部由双福园区并入，本期双福园区划出公司，相应预收账款减少。

2010年，随着公司净资产的增加，公司负债水平大幅下降，债务负担显著减轻。2010年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为38.40%和33.17%，主要是合并范围变化及土地资产注入导致。

#### 5. 偿债能力分析

从短期偿债压力看，2010年底，公司流动比率和速动比率指标有所下降，2010年底分别为189.25%和135.13%。2010年公司经营活动现金流量净额为7321.82万元。经营现金流负债比为2.28%。总体看，公司短期偿债支付能力较差。

从长期偿债支付能力看，2010年公司全部债务/EBITDA为10.21倍，长期偿债能力较弱，但由于公司盈利能力的提升，该指标较上期明显好转。

截至2011年4月底，公司共获得国家开发银行、工商银行、农业银行、中国银行等银行累计授信总额45.3亿元，未使用额度24.5亿元。公司间接融资渠道畅通。

### 四、偿债保障措施

#### 1. 本期债券概况

本期债券期限为7年，采用固定利率，采用单利按年计息，不计复利，本期债券自五年开始按照30%、30%和40%的比例偿付债券本金，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

公司针对本期债券采取了分期偿还本金、



设立专项偿债基金和设置土地抵押等保障措施，跟踪期内对本期债券本息的保障作用良好。

## 2. 募投项目进展情况

截至 2011 年 9 月底，公司募投项目已全部投资完毕，募集资金已全部投入。

表 5 截至 2011 年 9 月底募投项目的投资情况  
(单位: 万元)

项目名称	总投资	已投入资金	募集资金已投入金额
珞璜新区快速物流干道工程	25500	25500	14000
珞璜新区市政道路工程	19000	19000	10000
德感新区长江路建设工程	12000	12000	7000
双福新区市政道路工程	36000	36000	18000
合计	92500	92500	49000

资料来源: 公司提供

## 3. 偿债基金管理

公司将设立偿债基金及专项偿债账户，通过对该账户的专项管理，公司于本期债券付息日和兑付日前定期提取一定比例的偿债基金存入偿债专户，专项用于本期债券的本息偿付。本期债券发行规模为6亿元，偿债基金提取方案如下：

表6 偿债基金设立情况

年度 (T 为发行年)	划拨时间 (G 为付息日)	偿债资金 (亿元)
T	G-10	
T+1	G-10	利息
T+2	G-10	利息
T+3	G-10	利息
T+4	G-10	利息
T+5	G-10	30%本金+利息
T+6	G-10	30%本金+利息
T+7	G-10	40%本金+利息

资料来源: 公司提供

表7 公司用于抵押的3宗土地资产的基本情况

待估宗地	房地产权证号	宗地位置	土地用途	土地性质	容积率(%)	设定土地使用年限(年)	土地面积(m <sup>2</sup> )	土地单价(元/m <sup>2</sup> )	土地总价(万元)
1	203 房地证 2010 字第 14639 号	江津区几江街道金钗	商住	出让	7.5	商业 40 年, 住宅 48.5 年	45055.49	7700	34692.73

公司聘请重庆银行股份有限公司江津支行作为监管银行，并签署了《偿债基金专项账户监管协议》。监管银行依据监管协议的约定保管偿债专户内的资金，并监督公司对该资金的使用。监管银行应根据公司的指令，于债券每一付息日或兑付日（即 T 日）前 3 个工作日（即 T-3 日）将当期应付本金和利息划转至本期债券登记结算机构指定的账户，并以书面形式通知公司和兴业证券（债权代理人）。本期债券登记结算机构另有规定的，按登记结算机构的相关规定执行。公司计息日为 2011 年 1 月 6 日~2012 年 1 月 5 日。第一个付息日为 2012 年 1 月 6 日，因此至本期跟踪报告出具之日起，尚未发生付息事项。

## 4. 国有土地使用权抵押担保

本期债券采用土地使用权抵押担保方式增信，公司将其部分土地使用权作为抵押资产进行抵押，保障本期债券的本息按照约定如期偿付，一旦公司出现偿债困难，则可通过处置抵押资产清偿债务。

重庆大信房地产土地资产评估有限公司以 2011 年 9 月 10 日为评估基准日，对用于提供抵押担保的 3 宗土地进行了评估，出具了《土地估价报告》（（重庆）大信地（2011）（估）字第 070 号），确认的土地使用权市场价值净值为 106147.02 万元，是本期债券本金的 1.76 倍，较上期有较大幅度提升（本期评估土地单价为 7700 元/平方米，较上期 7490 元/平方米提高 210 元/平方米）。

2	203 房地证 2010 字第 14637 号	井商圈 1 号地 块	商住	出让	7.5	商业 40 年, 住宅 48.5 年	96371.92	7700	74206.38
3	203 房地证 2010 字第 14640 号		商住	出让	7.5	商业 40 年, 住宅 48.5 年	29086.74	7700	22396.79
完整的土地使用权市场价值							170514.15	----	131295.9
应扣除的拆迁安置款							----	----	25148.88
市场价值净值							170514.15	----	106147.02

资料来源：土地评估报告

综上所述，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“11 华信债”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	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	100521.42	119678.37	19.06
短期投资			
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款	38590.40	68100.48	76.47
其他应收款	240839.54	245747.28	2.04
预付账款	1819.45	57.56	-96.84
期货保证金			
应收补贴款			
应收出口退税			
存货	213082.40	173636.80	-18.51
待摊费用			
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产			
<b>流动资产合计</b>	<b>594853.22</b>	<b>607220.49</b>	<b>2.08</b>
长期投资			
长期股权投资	3037.58	3558.19	17.14
长期债权投资			
长期投资合计	3037.58	3558.19	17.14
减：长期投资减值准备			
加：合并价差			
<b>长期投资净额</b>	<b>3037.58</b>	<b>3558.19</b>	<b>17.14</b>
固定资产			
固定资产原值	232208.11	523087.69	125.27
减：累计折旧	8275.06	22212.09	168.42
固定资产净值	223933.05	500875.60	123.67
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	223933.05	500875.60	123.67
工程物资			
在建工程	139860.89	170229.55	21.71
固定资产清理			
待处理固定资产净损失			
<b>固定资产合计</b>	<b>363793.94</b>	<b>671105.15</b>	<b>84.47</b>
无形资产及其他资产			
无形资产	297747.25	492372.47	65.37
长期待摊费用			
其他长期资产			
<b>无形资产及其他资产合计</b>	<b>297747.25</b>	<b>492372.47</b>	<b>65.37</b>
递延税项			
递延税项借项			
<b>资产总计</b>	<b>1259431.99</b>	<b>1774256.29</b>	<b>40.88</b>

## 附件 1-2 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	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	22100.00	8550.00	-61.31
应付票据	2540.00	53200.00	1994.49
应付账款	57325.25	33666.63	-41.27
预收账款	56063.47	5244.80	-90.64
应付工资			
应付福利费			
应付利润（股利）			
应交税金	15315.59	15965.04	4.24
其他未交款	4.06	59.04	1354.58
其他应付款	38133.24	83894.30	120.00
预提费用			
预计负债			
一年内到期的长期负债	50266.00	120277.00	139.28
其他流动负债			
<b>流动负债合计</b>	<b>241747.61</b>	<b>320856.80</b>	<b>32.72</b>
长期负债			
长期借款	427925.00	360372.00	-15.79
应付债券			
长期应付款			
专项应付款	3463.00	0.00	-100.00
其他长期负债			
<b>长期负债合计</b>	<b>431388.00</b>	<b>360372.00</b>	<b>-16.46</b>
递延税项			
递延税项贷款			
<b>负债合计</b>	<b>673135.61</b>	<b>681228.80</b>	<b>1.20</b>
少数股东权益			
所有者权益			
实收资本	103400.00	103400.00	
资本公积	449520.23	921122.03	104.91
盈余公积	3340.65	6853.59	105.16
其中：法定公益金			
未分配利润	30035.49	61651.88	105.26
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
<b>所有者权益合计</b>	<b>586296.38</b>	<b>1093027.49</b>	<b>86.43</b>
<b>负债及所有者权益合计</b>	<b>1259431.99</b>	<b>1774256.29</b>	<b>40.88</b>

## 附件 2 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、主营业务收入	99752.84	99830.83	0.08
减：主营业务成本	81965.99	45004.01	-45.09
主营业务税金及附加		1990.69	
加：代购代销收入			
二、主营业务利润	17786.85	52836.14	197.05
加：其他业务利润	1526.51	473.21	-69.00
减：营业费用			
管理费用	5269.93	10631.29	101.73
财务费用	3445.47	-108.03	-103.14
其他			
三、营业利润	10597.96	42786.08	303.72
加：投资收益	24.72	29.20	18.15
补贴收入		230.00	
营业外收入	471.50	31.67	-93.28
其他			
减：营业外支出	252.00		-100.00
其他支出			
加：以前年度调整			
四、利润总额	10842.18	43076.96	297.31
减：所得税	3506.53	7947.64	126.65
减：少数股东损益			
加：未确认的投资损失			
五、净利润	7335.64	35129.32	378.89

附表3 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009年	2010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	201010.90	92320.76	-54.07
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	144039.97	406407.50	182.15
<b>经营活动产生的现金流入小计</b>	<b>345050.87</b>	<b>498728.27</b>	<b>44.54</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	187391.59	111597.88	-40.45
支付给职工以及为职工支付的现金	966.64	472.34	-51.14
支付的各项税费	511.56	43.70	-91.46
支付的其他与经营活动有关的现金	389496.56	379292.54	-2.62
<b>经营活动产生的现金流出小计</b>	<b>578366.35</b>	<b>491406.45</b>	<b>-15.04</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-233315.48</b>	<b>7321.82</b>	<b>-103.14</b>
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金			
取得投资收益所收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	55.22	0.00	-100.00
收到的其他与投资活动有关的现金		67042.95	
<b>投资活动产生的现金流入小计</b>	<b>55.22</b>	<b>67042.95</b>	<b>121321.62</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	24878.02	35942.82	44.48
投资所支付的现金		1000.00	
支付的其他与投资活动有关的现金		27474.00	
<b>投资活动产生的现金流出小计</b>	<b>24878.02</b>	<b>64416.82</b>	<b>158.93</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-24822.81</b>	<b>2626.13</b>	<b>-110.58</b>
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	16000.00	8463.00	-47.11
借款所收到的现金	392669.00	94400.00	-75.96
收到的其他与筹资活动有关的现金	3160.00	0.00	-100.00
<b>筹资活动产生的现金流入小计</b>	<b>411829.00</b>	<b>102863.00</b>	<b>-75.02</b>
偿还债务所支付的现金	51879.00	79854.00	53.92
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	14313.44	0.00	-100.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	24300.00	13000.00	-46.50
<b>筹资活动产生的现金流出小计</b>	<b>90492.44</b>	<b>92854.00</b>	<b>2.61</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>321336.56</b>	<b>10009.00</b>	<b>-96.89</b>
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	<b>63198.27</b>	<b>19956.94</b>	<b>-68.42</b>

## 附表 4 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
净利润	7335.64	35129.32	378.89
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益			
计提的资产减值准备	-780.09		-100.00
固定资产折旧	5474.10	3694.47	-32.51
无形资产摊销	1238.48	6357.95	413.37
长期待摊费用摊销			
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)			
固定资产报废损失			
财务费用	3568.91		-100.00
投资损失(减:收益)	-24.72	-29.20	18.15
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	-120587.62	39445.60	-132.71
经营性应收项目的减少(减:增加)	57348.44	-32655.93	-156.94
经营性应付项目的增加(减:减少)	-186888.63	-44620.39	-76.12
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	-233315.48	7321.82	-103.14

## 附件 5 主要财务指标

项目	2009 年	2010 年
<b>经营效率</b>		
销售债权周转次数(次)	5.17	1.87
存货周转次数(次)	0.77	0.23
总资产周转次数(次)	0.16	0.07
现金收入比(%)	201.51	92.48
<b>盈利能力</b>		
主营业务利润率(%)	17.83	52.93
总资本收益率(%)	1.00	2.15
净资产收益率(%)	1.25	3.21
<b>财务构成</b>		
长期债务资本化比率(%)	42.19	24.80
全部债务资本化比率(%)	46.17	33.17
资产负债率(%)	53.45	38.40
<b>偿债能力</b>		
流动比率(%)	246.06	189.25
速动比率(%)	157.92	135.13
经营现金流动负债比(%)	-96.51	2.28
EBITDA 利息倍数(倍)	5.92	
全部债务/EBITDA(倍)	23.80	10.21
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.51	0.02
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-72.33	
现金偿债倍数(倍)	0.72	0.85
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.46	3.56
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.67	0.05



## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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
<b>本期债券偿债能力</b>	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额

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 7 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。