

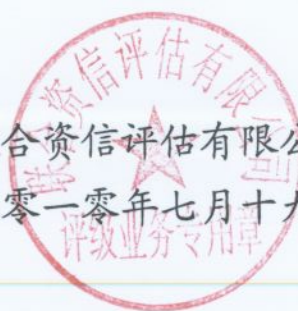
跟踪评级公告

联合[2010] 373 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持扬州经济技术开发区开发总公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“09扬州开发债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年七月十九日



扬州经济技术开发区开发总公司跟踪评级报告

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 扬州开发债	8 亿元	2009/5/12-2015/5/12	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 7 月 19 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年
现金类资产(万元)	43636.72	139746.69
资产总额(万元)	940126.91	1160856.32
所有者权益(万元)	446899.85	460713.35
短期债务(万元)	67400.00	197692.94
全部债务(万元)	277800.00	529972.94
主营业务收入(万元)	42030.00	65948.67
利润总额(万元)	10363.33	18277.68
EBITDA(万元)	31834.79	41905.66
经营性净现金流(万元)	9082.46	-28671.26
主营业务利润率(%)	26.01	21.12
净资产收益率(%)	1.73	2.99
资产负债率(%)	50.97	59.58
全部债务资本化比率(%)	37.60	53.04
流动比率(%)	196.65	175.00
全部债务/EBITDA(倍)	8.73	12.65
经营现金流负债比(%)	1.54	2.00

分析师

刘新宇 孙恒志
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

扬州经济技术开发区开发总公司(以下简称“公司”)是扬州经济技术开发区(以下简称“开发区”)内从事土地开发和基础设施建设的唯一经营实体。跟踪期内,扬州开发区升级为国家级开发区,其经济指标保持稳定增长,财政收入稳步提高,开发区管委会继续给予公司较大支持,为公司的发展创造良好的外部环境;同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司经营活动现金流稳定性偏弱、债务负担加重等因素对公司偿债能力带来的负面影响。

“09扬州开发债”(以下简称“本期债券”)由公司合法拥有的对开发区财政局的应收账款提供质押担保,同时开发区财政局为本期债券专项设立了偿债准备基金,为本期债券本息的偿还提供了有力的支持。

综上,联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持“09扬州开发债”AA的信用等级。

联合资信也关注到,国务院于2010年6月10日颁布《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),根据该文件,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. 2009年扬州开发区升级为国家级开发区,其经济指标保持稳定增长,财政收入稳步提高,为公司的发展创造良好的外部环境。
2. 跟踪期内,公司获得经开区管委会的补贴收入不断增加,政府支持持续性较强。
3. 公司质押资产及开发区财政提供的专项偿债保障基金提供的担保为本期债券本息的偿还提供了有力的支持。

关注

1. 公司经营活动现金流稳定性偏弱。
2. 公司债务负担加重。
3. 公司BT应收账款的确认存在一定不确定性。
4. 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

扬州经济技术开发区开发总公司是经江苏省扬州工商行政管理局新城分局核准，于1992年6月成立的国有企业，原始注册资本2000万元，由扬州经济技术开发区管理委员会（以下简称“管委会”）出资。公司经过数次增资后，截至2009年12月31日，实收资本为38亿元。

公司是扬州技术经济开发区基础设施建设的唯一主体，经营范围包括融通开发建设资金，投资兴办中外合资、合作企业和内联企业，商品进出口业务，承办利用外资的三类十三项业务，开展对外经济技术合作业务，商品销售，房地产经营，办理包装仓储和国际国内联运，汽车租赁等。

截至2009年底，公司下属控、参股子公司共计12家，涉及的范围包括基础设施建设、房地产开发、物流、电子信息、服务业等产业，初步形成了以资产为纽带、以投资控股、参股为经营手段的投资管理型公司架构。公司本部设有综合部、财务部、投资发展部、工程管理部4个职能部门。

截至2009年底，公司资产总额116.09亿元，所有者权益为46.49亿元。2009年，公司实现主营业务收入6.59亿元，利润总额1.83亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为-2.87亿元，现金及现金等价物净增加额为8.86亿元。

公司注册地址：江苏省扬州市扬州经济开发区维扬路108号；法定代表人：洪洋。

二、经营管理分析

区域经济

2009年扬州市实现地区生产总值1856.39亿元，可比价增长13.8%。其中，第一产业增加值144.88亿元，增长5.1%；第二产业增加值1042.03亿元，增长14.3%；第三产业增加值669.48亿元，增长15.0%。人均GDP达41406元，按当年汇率计算折合6065美元。产业结构不断优化。三次产业比例由上年的8.1：56.2：35.7

调整为7.8：56.1：36.1，二、三产业增加值占GDP比重达到92.2%。

2009年，扬州经济技术开发区全年实现地区生产总值253亿元，其中工业增加值179亿元，分别增长15%、16.5%；实现规模以上工业产值485亿元，增长40.5%；实现高新技术产业产值183亿元，占全区规模以上工业总产值比重达34.5%。完成财政收入31.72亿元、一般预算收入13.2亿元，分别增长18%、17%；完成出口总额8.8亿美元；固定资产投资100亿元，增长33%。

2009年重点项目建设顺利推进，在德国、法国、意大利、西班牙、挪威、日本、韩国、台湾等境内外开展招商活动几十次，全年新批外资项目51个，增资项目40个，实际到帐外资6.4亿美元，平均单体注册资本1800多万美元；服务业外资利用取得突破；已有17个项目进场施工，12个项目建成投产，南部临港新城开发加快推进，邻里中心等一批功能性、基础设施项目建成；出口加工区拓展保税物流功能成效明显，进出口额在全国56个加工区中位次提升至第25位。同时，城管机制不断优化，市容环境明显改观。

2010年，开发区经济社会发展主要目标是：GDP增长16%；财政收入、一般预算收入均增长30%；规模以上工业产值增长40%，工业增加值增长18%；高新技术产业产值增长50%；全社会固定资产投资增长30%，其中工业投资增长30%；注册外资实际到帐、新增民资注册资本均增长30%；城镇居民人均可支配收入、农民人均纯收入分别增长17%、15%以上。

2009年7月，根据国办函【2009】77号文件精神，扬州经济开发区由省级开发区升级为国家级开发区，实行国家级开发区相应政策，相应名称变更为扬州经济技术开发区。

国务院于2010年6月10日颁布《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），根据该文件，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。

开发区财政状况及给予公司的支持

扬州开发区管委会具有一级财政资质，财政分配体制方面具有独立财政支配权。2009年，开发区政府财政总收入为 31.76 亿元，同比增长 18.1%，其中开发区留存的地方一般预算收入为 13.24 亿元，占财政总收入的 41.69%，近年来占比较为稳定，一般预算同比增长 17.3%，略低于财政总收入增幅。

开发区政府预算外收入主要来自于土地出让金，2009 年开发区出让了商业用地 199 亩，出让金为 59021.6 万元，出让工业用地 259.50 亩，出让金为 3549.62 万元。开发区土地出让金的主要用途是拨付给开发总公司，作为管委会给予公司的政府支持，2009 年公司主营业务收入为 65948.67 万元，同比增长 56.91%，基本上来自于开发区在扣除相关税费后留存的土地出让金。

除了拨付土地出让金以外，公司在 2009 年还收到了管委会给予的财政补贴 26430.49 万元，同比增长 20.04%，公司将其反映在补贴收入科目中。

综合来看，开发区跟踪期内财政收入持续增长，对公司的财政支持稳步增加，有利于公司综合偿债能力的提高。

公司经营

公司主要职责为负责开发区内土地一级开发、基础设施建设等公益性工作。其经营模式是运用自有注册资本、利润积累和银行贷款，对招商引资和新城建设所需的工业土地和商业土地进行一级开发，对区内土地实施征用、拆迁、基础设施建设和配套设施建设。

开发区政府根据公司每年需要偿还的借款本金金额及投资的项目资金为公司拨付足额资金用于当年的还款和项目开发，在账务处理上，拨付款项反映在主营业务收入和补贴收入两个科目。拨付金额主要在土地开发收入范围内，若土地开发收入不足，可以从预算内收入中予以补充，但上述运营模式至今尚未以合同或文

件的形式加以保障。

2009 年，公司开工建设了新光源产业园基础设施建设项目、马港河路、公园路、兴农路等 8 条市政道路建设项目及扬子津生态园绿化景观项目等一批基础设施工程项目。公司当年主营业务收入为 65948.67 万元，同比增长 56.91%，主要为政府拨付的土地出让金地方留存额，同期，公司主营业务收入利润率为 21.12%，同比下降 4.89 个百分点，与收入相匹配的成本为出让地块的开发成本额，由于近年来开发区内土地的开发成本有所上升，因此公司主营业务利润率有所降低。总体来看，公司跟踪期内经营基本稳定。

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度方面无重大变化。

三、募集资金使用情况

本期债券募集资金 8 亿元人民币，其中 7 亿元用于扬州经济开发区新光源产业园基础设施建设项目，1 亿元用于补充营运资金。截至 2009 年底，扬州经济开发区新光源产业园基础设施建设项目已完成投资 117110 万元，其中拆迁 23551.07 万元、征地 39402 万元、工程 6298 万元、其他 6010 万元，目前项目基本竣工，本期募集债券中 7 亿元配套项目资金也已经全部投放到位。

四、财务分析

公司提供了 2009 年经苏亚金诚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报告。2009 年公司报表合并范围较上年无变化。

截至 2009 年底，公司资产总额 116.09 亿元，所有者权益为 46.92 亿元。2009 年，公司实现主营业务收入 6.59 亿元，利润总额 1.83 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为 -2.87 亿元，现金及现金等价物净增加额为 8.86 亿元。

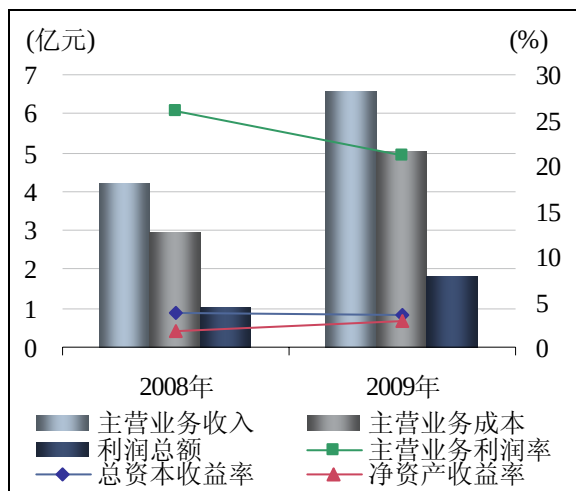
1. 盈利能力

公司2009年主营业务收入和主营业务成本分别为65948.67万元和50544.22万元，同比分别增长56.91%和70.19%，由于土地征地拆迁支出增加的原因，主营业务成本增幅较为明显。

与上年一样，较高的财务费用是公司费用支出的主要部分，2009年达到了20575.29万元，同期，公司获得财政补贴收入为2.72亿元，同比增加32.47%，有效的弥补了财务费用支出所形成的亏损，在此作用下，公司2009年利润总额和净利润分别为18277.68万元和13906.07万元，较2008年分别增长了76.37%和77.26%。

从盈利指标来看，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为 21.12%、3.52%和 2.99%，较 2008 年分别下降 4.89 个百分点、0.33 个百分点和-1.26 个百分点，整体盈利能力基本稳定。

图1 公司2008~2009年收入利润变化情况



资料来源：公司审计报告

总体看，公司主营业务规模和收入利润有所上升，但主要收入均来自于财政补贴，整体盈利能力偏弱。

2. 现金流及保障

2009年，公司与开发区管委会等相关单位形成的往来资金较为频繁，并形成了较大规模的净支出，进而导致当年经营活动的净现金流为-2.87亿元。在投资活动方面，公司投资活动

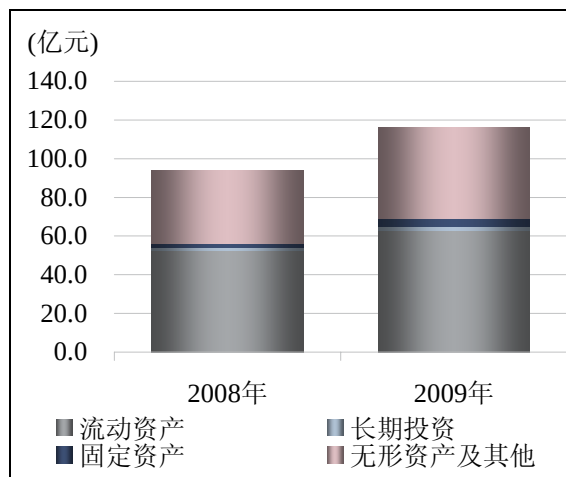
现金流以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金所形成的资金支出为主，2009年投资活动现金流净额为-10.70亿元。公司筹资活动现金流主要为债务的融入和本金利息的归还，2009年，公司融资活动现金流净额为22.42亿元，有效的弥补了投资活动和经营活动形成的现金缺口。

总体来看，公司经营活动现金流不够稳定，投资活动现金流出较大，公司现金流对外部融资依赖程度较高。

3. 资本及债务结构

截至2009年底，公司资产总额为116.09亿元，较2008年底增长23.48%，资产总额增幅较大，主要是货币资金、其他应收款和土地使用权为主的无形资产增加所致。截至2009年底，公司资产总额中流动资产占54.17%，长期投资占1.72%，固定资产占3.77%，无形资产及其他占40.34%。

图2 公司2008~2009年底资产构成情况



资料来源：公司审计报告

公司流动资产主要包括货币资金（占21.03%）、预付账款（占27.03%）、其他应收款（占10.87%）、存货（占39.50%）等几项。其中货币资金为13.22亿元，较2008年底增长203.06%，主要是发行债券及银行借款增加所致；预付账款为17.00亿元，较2008年底下降7.00%，主要是经营性土地收入应收账款增加所

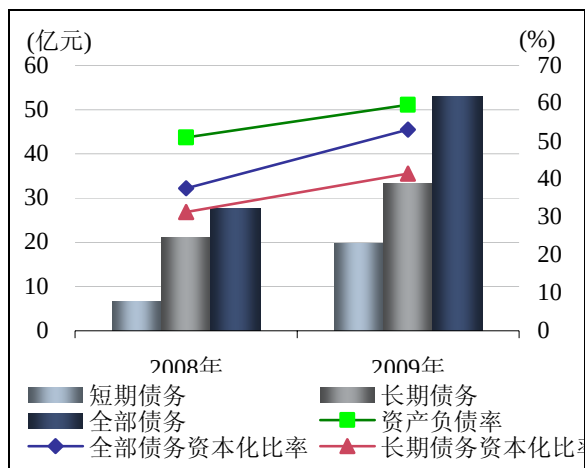
致；其他应收款为 6.84 亿元，较 2008 年底增长 230.10%，主要是与开发区各相关部门的往来款项；存货为 24.84 亿元，较 2008 年底下降 10.83%，主要是土地开发成本和基础设施项目。

截至2009年底，公司无形资产为46.82亿元，较2008年底增长24.82%，全部为土地使用权，同期公司的固定资产和长期投资占比较小，公司投资的基础设施项目主要反映在存货科目中。

截至2009年，公司所有者权益为46.50亿元，较2008年底增长2.43%。公司股本占81.72%、资本公积占13.30%、盈余公积占0.89%、未分配利润占4.08%。公司所有者权益仍比较稳定。

2009年底，在公司加大融资力度所引起的长期有息债务规模大幅增加的作用下，公司负债总额达69.16亿元，较2008年底增长44.34%，其中流动负债为35.93亿元，较2008年底增长33.71%，非流动负债为33.23亿元，较2008年底增长57.93%。

图3 公司2008~2009年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司短期债务为 19.77 亿元，较 2008 年底增长 193.31%，主要是银行长期借款增加所致；长期债务为 33.23 亿元，较 2008 年底增长 57.93%，主要是发行债券所致。公司全部债务为 53.00 亿元，较 2008 年底增长 90.78%，公司债务增幅较大，在此作用下，公司 2009 年底资产负债率、长期债务资本化比率

和全部债务资本化比率分别为 59.58%、41.46% 和 53.04%，较 2008 年底分别上升 8.61 个百分点、10.12 个百分点和 15.44 个百分点，公司债务负担加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至2009年底，公司流动比率为175.00%，较2008年底下降了21.65个百分点；速动比率为105.87%，较2008年底上升了12.88个百分点，由于公司经营性净现金流规模较小，经营现金流动负债比很低，2009年为-7.98%，公司短期偿债能力一般。从长期偿债能力来看，公司2009年EBITDA为4.20亿元，EBITDA利息倍数为2.00倍，全部债务/EBITDA为12.65倍。考虑扬州开发区管委会和扬州市政府均出具了专项文件用以保障公司到期债务本息的按期偿还，综合来看，公司偿债能力强。

截至2009年底，公司对外担保金额合计1.88亿元，担保明细见表1，担保比率为5.33%，担保比率不大，被担保公司大多为政府背景的国有企业，预计代偿风险不大。

表1 公司2009年底对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保金额
扬州绿色家园置业有限公司	2000.00
扬州恒基大通光电有限公司	2000.00
扬州市华恒建设投资有限公司	11000.00
江苏省江建集团有限公司扬州分公司	3800.00
合计	18800.00

资料来源：公司审计报告

截至2009年底，公司共获得银行授信额度40亿元，已使用额度32亿元，尚有8亿元授信额度未使用。公司间接融资渠道通畅。

“09扬州开发债”以公司合法拥有的对开发区财政局的应收账款作为质押担保，同时开发区财政局还设立了专门的偿债保障基金。根

据相关质押协议，开发区管委会要在2009年给予公司6532.34万元的应收账款回款，从中国建设银行2010年5月21日出具的银行进账凭证和江苏省行政事业单位结算凭证（0497761号）来看，公司已收到财政局的6532.34万元回款；同时，根据苏亚金诚会计师事务所有限公司出具的质押监管报告，截至2010年4月15日，扬州经济技术开发区财政局专项偿债风险准备金账户余额为8000万元人民币，总体来看，公司设立的债项保护措施对本期债券的保护程度仍然较高。

本期债券采取分期偿还本金的方式，即在存续期的第5、6、7年分别偿还本金1.6亿元、2.4亿元和4.0亿元，从而有效地减低了集中偿债风险，依据公司与开发区政府签订的回购协议，开发区政府在第5、6、7年支付的回购款分别为2.41亿元、3.48亿元、5.07亿元，对当期应偿还的本金和利息的覆盖倍数为1.51倍、1.45倍和1.27倍，回购款的支付时间及支付金额能够与本金的分期支付形成较好的匹配。

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扬州开发债”AA的信用等级。

附件 1-1 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(%)
流动资产：			
货币资金	43636.72	132246.69	203.06
短期投资	0.00	7500.00	-
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款	2803.34	2324.17	-17.09
其他应收款	20715.71	68381.84	230.10
预付账款	182754.20	169965.81	-7.00
存货	278577.33	248412.08	-10.83
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			
流动资产合计	528487.30	628830.59	18.99
长期投资			
长期股权投资	12891.61	20024.19	55.33
长期债权投资	0.00	0.00	-
长期投资合计	12891.61	20024.19	55.33
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	-
长期投资净额	12891.61	20024.19	55.33
固定资产			
固定资产原值	26735.73	60989.02	128.12
减：累计折旧	3162.72	18929.34	498.52
固定资产净值	23573.01	42059.68	78.42
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	-
固定资产净额	23573.01	42059.68	78.42
工程物资	0.00	2.41	-
在建工程	0.00	1647.62	-
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	23573.01	43709.71	85.42
无形资产及其他资产			
无形资产	375174.99	467370.39	24.57
长期待摊费用	0.00	921.44	-
无形资产及其他资产合计	375174.99	468291.83	24.82
递延税项借项			
资产总计	940126.91	1160856.32	23.48

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（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	17700.00	92200.00	420.90
应付票据	9700.00	37372.94	285.29
应付账款	16636.29	4371.28	-73.72
预收账款	52803.92	80476.69	52.41
应付工资			
应付福利费			
应付利润（股利）			
应交税金	17769.27	23973.07	34.91
其他未交款	536.34	628.97	17.27
其他应付款	113180.69	48994.70	-56.71
预提费用	419.19	173.09	-58.71
一年内到期的长期负债	40000.00	68120.00	70.30
其他流动负债	0.00	0.00	-
流动负债合计	268745.71	359326.74	33.71
长期负债			
长期借款	210400.00	252280.00	19.90
应付债券	0.00	80000.00	-
长期应付款			
长期负债合计	210400.00	332280.00	57.93
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	479145.71	691606.74	44.34
少数股东权益	7040.68	4268.11	-39.38
所有者权益			
实收资本	380000.00	380000.00	0.00
资本公积	56220.42	61855.28	10.02
盈余公积	2844.83	4133.70	45.31
其中：法定公益金			
未分配利润	14875.27	18992.47	27.68
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
所有者权益合计	446899.85	460713.35	3.09
负债及所有者权益合计	940126.91	1160856.32	23.48

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、主营业务收入	42030.00	65948.67	56.91
减: 主营业务成本	29699.14	50544.22	70.19
主营业务税金及附加	1400.27	1478.47	5.59
加: 代购代销收入			
二、主营业务利润	10930.60	13925.98	27.40
加: 其他业务利润	0.00	756.09	-
减: 营业费用	2.53	0.00	-100.00
管理费用	1301.64	2139.52	64.37
财务费用	21277.24	20575.29	-3.30
其他			
三、营业利润	-11650.81	-8032.73	-31.05
加: 投资收益	-56.81	-58.36	2.74
补贴收入	22018.84	26430.49	20.04
营业外收入	124.13	2.38	-98.08
其他			
减: 营业外支出	72.03	64.10	-11.01
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	10363.33	18277.68	76.37
减: 所得税	2630.09	4084.67	55.31
减: 少数股东损益	-111.61	286.93	-357.09
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	7844.84	13906.07	77.26

附件 3-1 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(%)
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	60667.14	96106.86	58.42
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	110557.84	64717.00	-41.46
经营活动产生的现金流入小计	171224.99	160823.86	-6.07
购买商品、接受劳务支付的现金	144984.77	105858.75	-26.99
支付给职工以及为职工支付的现金	61.83	487.85	689.05
支付的各项税费	8.33	866.84	10301.59
支付的其他与经营活动有关的现金	17087.60	82281.68	381.53
经营活动产生的现金流出小计	162142.53	189495.12	16.87
经营活动产生的现金流量净额	9082.46	-28671.26	-415.68
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	5533.07	20000.00	261.46
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	0.00	0.25	-
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	1612.79	-
投资活动产生的现金流入小计	5533.07	21613.04	290.62
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	86164.84	104075.84	20.79
投资所支付的现金	2371.13	14530.00	512.79
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	9971.47	-
投资活动产生的现金流出小计	88535.97	128577.31	45.23
投资活动产生的现金流量净额	-83002.90	-106964.27	28.87
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	90165.21	0.00	-100.00
借款所收到的现金	91900.00	359899.20	291.62
收到的其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动产生的现金流入小计	182065.21	359899.20	97.68
偿还债务所支付的现金	64500.00	104600.00	62.17
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	23426.97	30015.66	28.12
支付的其他与筹资活动有关的现金	844.31	1038.03	22.95
筹资活动产生的现金流出小计	88771.28	135653.70	52.81
筹资活动产生的现金流量净额	93293.93	224245.50	140.36
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	19373.49	88609.97	357.38

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	7844.84	13906.07	77.26
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益	-111.61	286.93	-357.09
计提的资产减值准备	0.00	-70.43	-
固定资产折旧	754.92	2548.54	237.59
无形资产摊销	31.14	106.77	242.83
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	0.00	4.18	-
财务费用	21529.71	21614.80	0.40
投资损失(减:收益)	56.81	58.36	2.74
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	-
存货的减少(减:增加)	-86936.54	-26491.16	-69.53
经营性应收项目的减少(减:增加)	24135.03	-54879.74	-327.39
经营性应付项目的增加(减:减少)	41778.16	14244.40	-65.90
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	9082.46	-28671.26	-415.68

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	29.99	25.72
存货周转次数(次)	0.21	0.19
总资产周转次数(次)	0.09	0.06
现金收入比(%)	144.34	145.73
盈利能力		
主营业利润率(%)	26.01	21.12
总资本收益率(%)	3.85	3.52
净资产收益率(%)	1.73	2.99
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	31.34	41.46
全部债务资本化比率(%)	37.60	53.04
资产负债率(%)	50.97	59.58
偿债能力		
流动比率(%)	196.65	175.00
速动比率(%)	92.99	105.87
经营现金流动负债比(%)	3.38	-7.98
EBITDA 利息倍数(倍)	1.54	2.00
全部债务/EBITDA(倍)	8.73	12.65
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.27	-0.26
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.57	-6.47
本期债项偿债能力		
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.14	2.01
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.11	-0.36
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.92	-1.70
现金偿债倍数(倍)	0.55	1.75

附件 5 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 6 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。