

# 跟踪评级公告

联合[2012] 852 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定远洋地产有限公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“09远洋地产债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一二年十月十一日



---

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>

# 远洋地产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 远洋地产债 | 26 亿元 | 2009/6/23-2015/6/23 | AA     | AA     |

跟踪评级时间: 2012 年 10 月 11 日

## 财务数据

| 项 目            | 2010 年  | 2011 年 | 12 年 6 月 |
|----------------|---------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 118.97  | 88.73  | 127.12   |
| 资产总额(亿元)       | 702.43  | 822.99 | 871.52   |
| 所有者权益(亿元)      | 200.76  | 223.55 | 228.38   |
| 短期债务(亿元)       | 113.92  | 134.88 | 110.33   |
| 全部债务(亿元)       | 254.91  | 290.83 | 277.33   |
| 营业收入(亿元)       | 117.99  | 182.80 | 53.31    |
| 利润总额(亿元)       | 32.82   | 41.31  | 11.03    |
| EBITDA(亿元)     | 38.79   | 46.18  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | -100.97 | -66.55 | --       |
| 营业利润率(%)       | 29.20   | 28.71  | 24.35    |
| 净资产收益率(%)      | 11.92   | 13.35  | --       |
| 资产负债率(%)       | 71.42   | 72.84  | 73.79    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 55.94   | 56.54  | 54.84    |
| 流动比率(%)        | 183.64  | 174.59 | 173.34   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 6.57    | 6.30   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.02    | 2.06   | --       |
| 经营现金流/负债(%)    | -28.23  | -15.19 | --       |

注: 2010 年数据为 2011 年年初调整数; 2012 年上半年数据未经审计; 2012 年上半年现金流量表数据未提供。

## 分析师

王妮娜

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, 在国家房地产调控持续深化的背景下, 远洋地产有限公司(以下称“公司”)通过实施多渠道销售策略、控制开发节奏等措施予以积极应对, 经营情况继续保持稳定, 公司房地产销售持续增长, 同时公司二三线城市土地储备项目比例增大, 为公司未来持续发展奠定良好基础, 跟踪期内, 公司控制投资节奏、加强成本控制, 经营活动现金活动缺口有所收窄。

同期, 国家房地产宏观调控政策走向未发生实质性改变, 房地产市场运行的不确定性有所增大。公司全国化战略的实施, 拉动京外住宅市场较快增长, 二、三线城市土地储备项目比重增大, 经营风险进一步分散。随着二三线城市市场份额扩大, 未来公司整体收入规模和盈利能力将获得有效支撑。考虑到目前国家房地产宏观调控政策“从严从紧”趋势未改, 联合资信将继续关注中国房地产市场宏观政策调控政策对房地产行业以及公司运营可能带来的影响。

综合考虑, 联合资信维持远洋地产有限公司AA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“09远洋地产债”AA的信用等级。

## 优势

1. 跟踪期内, 公司资产规模、所有者权益持续增长, 盈利能力保持稳定。
2. 公司土地储备较为充足, 项目区域布局进一步优化, 为未来持续发展奠定良好基础。

## 关注

1. 房地产行业受国家宏观政策影响大, 目前国家针对房地产调控政策持续深化, 政策累积效应正逐步显现。
2. 虽然公司积极拓展京外市场, 但目前北京

市仍为公司主要项目的分布区域，北京等一线城市是政策调控的重点区域，未来可能给公司经营带来一定的不确定性。

3. 2011 年公司经营活动现金流净额持续为负值，在国家收紧房企资金面的背景下，公司资金周转难度仍较大。

## 一、企业基本情况

远洋地产有限公司（以下简称“公司”）前身为中远房地产开发公司，由中国远洋运输（集团）总公司于1993年在北京全资设立。后经多次增资，并于2002年1月引进新股东中国化工进出口总公司（中国化工进出口总公司于2003年9月17日更名为中国中化集团公司）并完成改制，更名为中远房地产开发有限公司。随后，公司进行了数次重组，并于2007年4月更名为远洋地产有限公司。2007年9月，以公司为核心业务主体的远洋地产控股有限公司（以下简称“远洋控股”）在香港联合交易所上市。

2008年3月根据商务部关于同意远洋地产有限公司增资和股权调整的批复，WONDERLAND CAPITAL INC. 将其在公司12%的股权转给Sino-Ocean Land Property Development Ltd，同时批复公司注册资本增加到450000万元。2008年9月公司由公司股东进行增资，增资后公司注册资本增至510000万元。

2009年5月25日，经公司2009年第27号董事会决议，股东Sino-Ocean Land Property Development Ltd 将其持有公司56%股权中的1%股权转让给股东昇能有限公司、5%的股权转让给股东颖博有限公司。此次股权转让后，公司股东为Sino-Ocean Land Property Development Ltd、昇能有限公司和颖博有限公司，对公司持股比例分别为50%、25%和25%。

2010年4月19日，经公司2010年第2号股东会决议，同意将公司注册资本增至人民币575470万元，新增65470万元注册资本由公司股东按其出资比例认缴。

2010年9月29日，经公司2011年第4号股东会决议，同意将公司注册资本增至人民币636824万元，新增61354万元注册资本由公司股东按其出资比例认缴，该资金已于2011年6月27日到位。

远洋地产控股有限公司持有昇能有限公司和颖博有限公司的股权均为100%。截至2012年6月底，远洋地产控股有限公司间接持有公

司100%股权，公司实际控制人为远洋地产控股有限公司。

表1 截至2012年6月底公司股权结构

| 投资方                                      | 认缴注册资本(万元) | 出资比例    |
|------------------------------------------|------------|---------|
| Sino-Ocean Land Property Development Ltd | 318412.00  | 50.00%  |
| 昇能有限公司                                   | 159206.00  | 25.00%  |
| 颖博有限公司                                   | 159206.00  | 25.00%  |
| 合计                                       | 636824.00  | 100.00% |

资料来源：公司提供

截至2011年底，公司（合并）资产总额822.99亿元，所有者权益223.55亿元（含少数股东权益128.84亿元）；2011年公司实现营业收入182.80亿元，利润总额41.31亿元。

截至2012年6月底，公司（合并）资产总额871.52亿元，负债合计643.13亿元，股东权益合计228.38亿元（其中少数股东权益129.56亿元）；2012年1~6月公司实现营业收入53.30亿元，利润总额11.03亿元。

公司住所：北京市朝阳区东四环中路56号远洋国际中心A座31层；法定代表人：李明。

## 二、经营管理分析

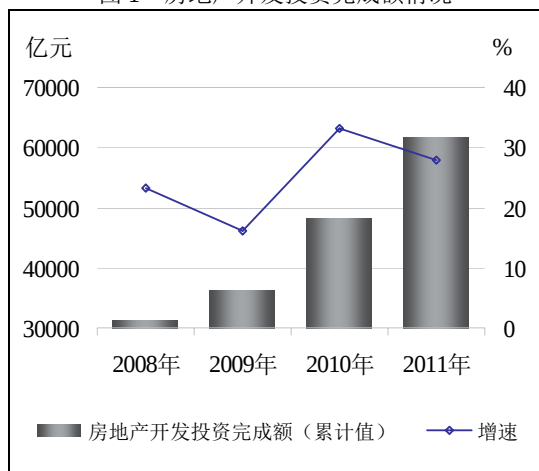
### 1. 行业分析

2008年金融危机后，国家相继出台了一系列刺激经济的相关政策，带动了房地产行业大幅增长。然而伴随房价的过快上涨，2009年开始政府对房地产政策取向发生了转变，由支持转向收紧，截至目前依然未有放松迹象。受此影响，2011年房地产行业虽整体仍呈增长，但增速延续放缓趋势。

从房地产开发投资完成情况看，开发投资增速持续放缓。根据国家统计局数据显示，2011年全国共完成房地产开发投资61740亿元，比2010年增长27.9%，增速下降5.3个百分点。2012年房地产开发投资增速延续上年来的下降趋势，2012年1~7月，全国房地产开发投资36774亿元，同比名义增长15.4%，较上年同期

33.6%的增速大幅回落。

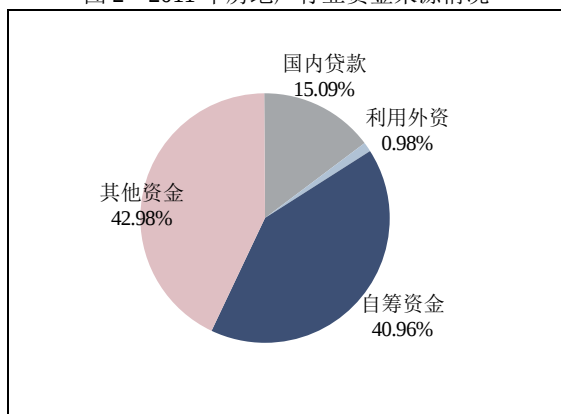
图1 房地产开发投资完成额情况



资料来源：wind 资讯

从房地产资金来源情况看，利用外资、自筹资金等各类资金增速均有不同程度下降。据wind 数据显示，2011 年房地产开发企业本年资金来源 83245.94 亿元，比上年增长 14.2%，增速较上年下降 12.1 个百分点。其中，国内贷款 12563.79 亿元，与上年基本持平；利用外资 813.63 亿元，增长 2.9%，增速较上年的 64.93% 大幅下降；自筹资金 34093.4 亿元，增长 27.99%，较上年下降 20 个百分点；其他资金 35775.12 亿元，增长 8.57%，增速较上年下降 9 个百分点。2012 年房地产资金到位情况延续 2011 年下降态势。根据国家统计局数据，2012 年 1~7 月房地产开发企业到位资金 50832 亿元，同比增长 6.2%，较上年同期大幅下降 16.9 个百分点。

图2 2011 年房地产行业资金来源情况



资料来源：国家统计局

从土地市场供求情况看，市场上地价涨幅回落，土地市场趋于理性。2011年第4季度，全国主要监测城市各用途平均地价增速持续放缓，商业、住宅、工业地价环比增速连续三个季度回调，同比增速连续两个季度回调；第4季度，住宅平均地价环比增幅已跌落至0，环比负增长的城市由上一季度的12个增加到37个。2012年延续了2011年末土地市场降温趋势。2012年1~7月房地产开发企业土地购置面积 18982 万平方米，同比下降 24.3%；土地成交价款 3836 亿元，同比下降 16.9%。

从商品房市场供求情况看，商品房供给增幅放缓，销售量进一步回落。2011年全国房地产开发企业房屋施工面积 50.80 亿平方米，比上年增长 25.3%；房屋新开工面积 19.01 亿平方米，增长 16.2%；虽房屋施工面积进一步增长，但房屋建筑竣工率（竣工面积/施工面积）却由 2010 年的 18.7% 下降至 2011 年的 17.6%，下降了 1.1 个百分点，商品房供给增幅放缓。与此同时，在一系列房地产市场调控政策作用下，全年商品房销售面积 10.99 亿平方米，比上年增长 4.9%，增幅回落 5.2 个百分点；商品房销售额 5.91 万亿元，增长 12.14%，增幅回落 6.72 个百分点。

表2 2011 年全国房地产行业主要开发指标

| 指标            | 2011 年 | 增长率（%） |
|---------------|--------|--------|
| 本年完成投资额（万亿元）  | 6.17   | 27.9   |
| 房屋施工面积（亿平方米）  | 50.80  | 25.3   |
| 房屋竣工面积（亿平方米）  | 8.92   | 13.3   |
| 房屋新开工面积（亿平方米） | 19.01  | 16.2   |
| 商品房销售面积（亿平方米） | 10.99  | 4.9    |
| 商品房销售额（万亿元）   | 5.91   | 12.14  |

资料来源：wind 资讯

2012 年以来房屋供给增速延续放缓趋势，2012 年 1~7 月份，房地产开发企业房屋施工面积 489216 万平方米，同比增长 15.3%，增速比 1~6 月份回落 1.9 个百分点；房屋新开工面积 103905 万平方米，下降 9.8%，降幅比 1~6 月份扩大 2.7 个百分点；房屋竣工面积 38608 万平方米，增长 19.0%，增速回落 1.7 个百分点；销

售方面，2012 年 1~7 月份，商品房销售面积 48593 万平方米，同比下降 6.6%，降幅比 1~6 月份缩小 3.4 个百分点；商品房销售额 28699 亿元，下降 0.5%，降幅缩小 4.7 个百分点。

从商品房销售价格看，调控效果在限购城市逐步显现，百城价格指数降中趋稳。2010 年以来随限购、购房信贷等一系列房地产调控措施逐步深入，调控效果逐步显现，2011 年 9 月百城住宅均价自发布以来首次环比下跌，其中一二线城市价格均出现一定程度的下跌，特别是东部沿海的上海、南京、杭州、苏州、北京、深圳等地，同时主流房地产品牌企业纷纷实行“以价换量”策略，部分楼盘价格降幅超过 20%，新开楼盘亦以相对周边较低的价格优势进入市场。而进入 2012 年，在宏观经济持续回落的宏观背景下，为实现“稳增长”的目标，国家出台了一系列促进刚需入市的政策，百城价格指数于 2012 年 6 月实现环比小幅上涨，结束了连续 9 个月下跌趋势，呈止跌回稳态势。根据中国房地产指数系统对 100 个城市的全样本调查数据显示，2012 年 6 月百城住宅均价为 8688 元/平方米，环比上涨 0.05%。

从房地产宏观调控政策看，为进一步巩固和扩大前期调控成果，2011 年以来中央及地方政府通过行政、经济等措施，继续深化调控政策：其中一方面通过实施限购、试点房产税，住房转让营业税调整、收紧信贷等措施，抑制商品房投机需求；另一方面，通过保障住房用地单列、加大保障房建设财政投入、鼓励多渠道筹集资金等措施加大低价保障房供给，引导房价合理回归。随上述政策措施的逐步实施，调控效果开始显现，根据统计数据显示，2011 年三季度百城住宅价格指数环比出现下跌趋势。进入 2012 年，在宏观经济下行压力下，中国政府一方面坚持对房地产投资需求调控从严的基调不放松，另一方面为实现“稳增长”调控目标，政府出台了放宽首套房信贷政策，实施宽松的货币政策等措施，支持刚需购房，加之房地产企业在高压调控下，纷纷实施“以价

换量”的销售策略，使得近期商品房销售成交量逐步回升，房价也呈止跌回稳态势。但考虑到近期房价回升主要是由刚需驱动，未来随有效刚需逐步消耗，以及政府加快保障房入市，加之抑制投资需求的调控基调短期内不会放松，预计下半年房地产价格上涨有限。

总体看，在政府加大调控执行力度的背景下，开发商的资金链受到一定影响，有助于促使其提高土地使用效率、加快项目周转，从而抑制房价非理性上涨，中长期有利于规范市场健康发展。

## 2. 经营分析

2011 年公司实现营业收入 182.80 亿元，较 2010 年的 117.99 亿元增长 54.93%，其中物业开发销售收入 157.03 亿元，占收入的 85.90%，仍为最主要的构成部分；此外，由于该年度公司竣工交付项目较多，相应土地增值税、营业税等税费增长较快，2011 年公司营业税金及附加 9.89 亿元，较上年增长 109.59%。受税费增长较快影响，2011 年公司实现利润总额 41.31 亿元，较上年的 32.82 亿元增长 25.87%，增速略有下降。2012 年 1~6 月，公司实现营业收入 53.30 亿元，占上年销售收入的 29.16%，主要是公司以房屋竣工交付确认销售收入，2012 年公司竣工交付项目主要集中在下半年，相应上半年确认营业收入较小，2012 年 1~6 月，公司实现利润总额 11.03 亿元。

表 3 公司主要收入构成（单位：亿元）

| 项目       | 2010 年 |       | 2011 年 |       |
|----------|--------|-------|--------|-------|
|          | 金额     | 占比（%） | 金额     | 占比（%） |
| 物业开发销售收入 | 108.07 | 91.59 | 157.03 | 85.90 |
| 租赁收入     | 2.35   | 1.99  | 3.55   | 1.94  |
| 其他       | 7.57   | 6.42  | 22.22  | 12.16 |
| 合计       | 117.99 | 100   | 182.80 | 100   |

资料来源：公司提供

从公司经营情况来看，在国家房地产宏观调控政策持续深化的背景下，公司在售项目成

交分化愈趋明显：非限购和温和限购城市成交大幅增长，限购严格城市成交低迷态势未改。从策略上，公司继续执行“业务规模化、布局全国化、产品多元化”的发展策略，加快施工以增加可交付面积，多渠道营销降低库存回收现金，同时也增加了土地储备尤其是二三线城市土地储备，以保障未来的稳定发展。加快推进受限购影响较小的项目进度，继续保持中、高端住宅市场的定位。从公司经营数据来看，公司住宅业务继续保持增长。2011年，公司房屋竣工面积为187万平方米，较2010年增长44.96%；销售面积为209.6万平方米。2011年公司主要在售项目包括北京远洋一方、北京远洋沁山水、北京远洋山水、天津远洋新干线、大连红星海世界观、武汉远洋庄园、大连远洋自然、三亚远洋公馆等20个项目。从销售价格来看，2011年公司平均销售单价为12884元/平方米，较去年的12000元/平方米略有提升。2012年1~6月，公司房屋销售面积约121.40万平方米，同比增长约45%，平均销售单价约为11332元/平方米。

表 4 公司业务发展概况

| 项 目           | 2010 年  | 2011 年 |
|---------------|---------|--------|
| 房屋竣工面积（万平方米）  | 129.0   | 187    |
| 房屋销售面积（万平方米）  | 155.0   | 209.6  |
| 土地储备情况（万平方米）  | 1680.0  | 2398.9 |
| 平均销售单价（元/平方米） | 12000.0 | 12884  |
| 实际销售额（亿元）     | 186.0   | 270.05 |

资料来源：公司提供，其中销售数据为协议部分，非结转数据

从地域分布来看，公司目前住宅业务仍以环渤海区域为主，保持着北京最大房地产开发商之一的地位。收入主要来自于北京、天津、大连、沈阳以及珠三角的中山。2011年北京地区实现营业收入98.55亿元，占公司营业总收入的53.91%，占比较上年有所下降。其次为天津和大连地区，分别约占营业收入的11%和17%。目前北京地区收入占比虽有所下降，但仍为公司最主要的收入贡献区域，同时二三线城市收入增长较快，公司全国化布局基本完成。2012

年1~6月公司确认住宅销售收入57.07亿元。未来公司在继续保持环渤海区域优势的同时，将进一步推进“沿海、沿江”全国性布局的发展战略，对公司经营规模、竞争力的提升以及经营风险的分散发挥重要作用。从公司现有土地储备组合来看，公司未来营业收入将向不同城市进一步分散，有利于降低单一市场波动风险。

从土地储备情况来看，2011年公司加大土地储备量，新增土地储备19项，除CBDz13地块土地性质为商业外，其他地块性质均为住宅项目。公司在全国性布局的同时侧重于二、三线城市布点，并尽可能通过协议、收购等方式获取土地，减少竞价获取项目来降低土地成本，并通过引入基金等合作方共同获取方式解决资金瓶颈、降低公司资金压力。截至2011年底，公司土地储备量达2398.9万平方米，较上年增长42.79%，主要分布于北京、天津、大连、青岛等环渤海湾区域，上海、杭州、镇江、武汉等长江三角洲及长江流域以及中山、海口、三亚等珠江三角洲，主要五个区域。

从协议销售额来看，2011年度完成协议销售额270.05亿元，较2010年增长45.19%。协议销售额中包括北京、天津、东北地区在内的环渤海区域占比为73%，公司在环渤海区域仍处领先地位。中山、海南等环渤海以外地区在公司年度协议销售额中的占比为27%，较上年增长12个百分点，环渤海以外地区对公司业绩增长的贡献进一步增强。2012年1~6月公司协议销售金额137.57亿元，同比增长约11%。由于房屋竣工交付具有一定周期，部分协议销售额将于以后年度确认收入，协议销售额的大幅增长将有利保障未来公司销售收入的增长。

从租赁业务看，公司目前持有远洋大厦、远洋国际中心A座以及光华国际三座甲级写字楼，可租赁面积合计206446.60平米，其中远洋大厦、远洋国际中心A座出租情况较好，出租率分别为100%和98.39%，较去年的99%和93%均有不同程度提高。光华国际于2009年下半年正式投入使用，该项目位于CBD国贸商圈的光

华路，随区位优势逐步显示，出租率提升较快，2011年出租率为93.85%，较上年的67%有较大幅度提升。整体看，现有物业出租率的上升公司租金收入增长较快，较2010年增长51.06%。

公司其他业务主要是装饰建设工程和提供物业服务等业务，2011年公司其他业务收入22.22亿元，较2010年的7.75亿元增长较多，增长主要系公司装饰建筑工程业务规模扩大所致。

总体看，在国家房地产调控持续深化的背景下，公司积极采取应对措施，呈现经营状况良好，住宅销售价格有所上升，营业收入、协议销售额均持续增长，公司在加大二三线城市土地储备同时基本完成全国化战略布局，为公司未来发展奠定较好基础。

### 三、募集资金使用情况

本期债券募集资金 26 亿元，其中 16 亿元用于朝阳区管庄乡小寺村住宅及居住公共服务设施项目（推广名为“远洋一方二期项目”）、天津远洋城 H 地块项目和天津远洋城 C 地块项目，5 亿元用于归还项目贷款，5 亿元用于补充营运资金。

远洋一方二期项目总规划建设用地面积约为 21.45 万平方米，总建筑面积约为 41.95 万平方米，其中包括配建两限房 20 万平方米，廉租房 1 万平方米，剩余面积用于商品房建设，用地性质为住宅及居住公共服务设施。远洋一方二期项目共分四个地块（31#/32#/19#/24#）开发建设，目前远洋一方二期的 32#地块的全部 9.60 万平方米和 24#地块的 9.60 万平方米已基本售罄，总销售额为 19.80 亿元；31#地块共约 10.90 万平方米，目前已基本售罄，总销售额 23.38 亿元；19#地块为两限房用地，共约 11.80 万平米，目前进入竣工验收阶段，该两限房销售时间根据政府安排确定。

天津远洋城项目 H 地块总建筑面积约 20 万平米，其中地上 14.9 万平米，地下 4.8 万平米，用地性质为住宅；C 地块总建筑面积约 21

万平米，其中地上 16.9 万平米，地下 4.5 万平米，用地性质为住宅用地。

截至目前，天津远洋城 H 地块与 C 地块均已全部售罄，其中 H 地块实现销售额 9.60 亿元，已于 2010 年 10 月底全部交付使用；C 地块实现销售额 13.20 亿元，已于 2011 年 5~6 月交付使用。

截至 2012 年 6 月底，公司募集资金已全部使用。

### 四、财务分析

公司提供的2011年财务报表已经普华永道中天会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2012年上半年财务数据未经审计。

合并范围变化：2011年公司通过控股合并及收购资产的方式新增纳入合并范围内的子公司包括上海远基物业管理有限公司、沈阳远洋基物业管理有限公司、青岛远基物业管理有限公司、重庆腾基物业管理有限公司、黄山远洋物业管理有限公司、武汉远洋基物业管理有限公司、长春远洋基物业服务有限公司等7家物业管理公司和青岛远景置业有限公司、中山市远见房地产开发有限公司、上海远望置业有限公司、上海远正置业有限公司4家物业开发公司以及杭州远嘉房地产经纪有限公司等共12家子公司；同时公司转让了大连基业混凝土有限公司和大连远洋斯克莱酒店有限公司100%股权，故不再将其纳入合并范围。公司合并范围变化对报表可比性有一定影响。以下分析以2011年审报告为主，相关2010年比较数据采用2011年期初追溯调整数。公司提供2012年6月财务数据未经审计。

截至2011年底，公司资产总额822.99亿元，所有者权益223.55亿元；2011年实现营业收入182.80亿元，利润总额41.31亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司（合并）资产总额 871.52 亿元，股东权益合计 228.38 亿元（其中少数股东权益 129.56 亿元）；2012 年 1~6 月

公司实现营业收入 53.30 亿元，利润总额 11.03 亿元。

### 1. 盈利能力

从公司收入构成来看，2011年公司实现营业收入182.80亿元，较上年增长54.93%。其中物业开发销售收入157.03亿元，占公司营业收入的86.31%，仍为公司收入的主要来源；2011年公司营业成本共计109.59亿元，较上年增长48.82%，略低于营业收入的增长幅度，此外，2011年公司竣工交付项目较多，随确认收入增加，公司相应土地附加税及营业税等营业税金及附加增加较多，由上年的9.89亿元增长了109.59%。受营业税金及附加增长较快影响，公司营业利润率为28.71%，较上年的29.02%略有下降，但仍保持了较强的主营业务盈利能力。从期间费用来看，2011年受房地产调控政策影响，公司加大成本控制力度，虽销售费用受销售难度加大增长较多，但管理费用控制较为合理，此外由于该年度公司融资成本上升，公司利息支出（资本化利息支出+费用化利息支出）较上年增长74.94%，为22.45亿元，其中大部分确认为资本化利息（占比81.06%），为18.20亿元，费用化利息占比仅为18.94%，达3.07亿元，较上年下降30.12%。上述因素综合作用，使得2011年期间费用占营业收入的比重为7.19%，较2010年的9.34%有所下降。2011年公司实现利润总额41.31亿元，较上年增长25.87%。

从盈利指标来看，2011年公司总资本收益率为10.17%，较上年提升2.1个百分点；净资产收益率为13.35%，较上年的11.92%相比有所上升，公司仍保持较强的盈利能力。

2012年1~6月，公司实现营业收入53.31亿元，占上年的29.16%，系上半年公司竣工交付项目较少，相应确认收入较少所致。2012年1~6月，公司实现利润总额11.03亿元，营业利润率24.35%，较上年的28.71%略有下降。

整体看，2011年以来相继实施的新国八条的限购政策以及各大城市相应公布的实施细

则，尤其是北京市2011年2月16日出台的15条限购细则对房地产投资需求形成极大压制，在国家房地产宏观调控持续深化的背景下，公司采取多渠道营销策略应对，促进销售收入持续增长。未来随调控逐步深入，一线及部分二线热点城市调控效果逐渐显现，二、三线城市受调控影响相对较小，预计未来一段时间内，国家房地产从紧政策将继续深化，增加了房地产市场运行的不确定性，联合资信将持续关注国家房地产调控政策及其对公司后续项目的影响。

### 2. 现金流及保障

由于公司以竣工交房确认收入，公司会计年度销售商品、提供劳务收到的现金大部分为收取的预收款。2011年公司住宅销售预售量大幅增长，但住宅平均价格仅略有增长，使得公司销售商品、提供劳务获得的现金为185.95亿元，较上年增长16.48%，增速有所下降，相应现金收入比为101.72%，较2010年下降33.59个百分点；由于该年度公司一方面加大成本相对较低的二三线城市土地储备，另一方面放缓一线城市拿地节奏，相应土地储备成本较上年有所下降，导致购买商品、接受劳务支付的现金下降26.23%至196.03亿元，经营活动获取现金净额由上年的-100.97亿元收窄至-66.55亿元，由于国家对房地产信贷等融资方式高度压制、多方面收紧房地产企业资金面政策取向未发生实质性变化，公司现金流的平衡压力仍较大。针对上述情况，公司将采取加快销售及回款速度；增加非开发贷款的企业融资力度，此外，远洋控股为香港上市公司，作为远洋控股全资子公司，公司可通过实际控制人层面拓展各类融资渠道等措施解决资金问题。根据远洋控股公告，远洋控股于2011年5月发行了4亿美元永久性次级债券，实际控制人多元化的融资渠道有利保障公司获得资金方面的支持。

从投资活动看，在宏观经济下行及国家房地产调控的背景下，公司投资支出及收益均有所下降。2011年公司收回投资收到的现金63.01

亿元，较2010年下降32.18%，主要为公司收回的对关联公司的委托贷款，公司投资活动现金流入量66.24亿元，较上年大幅下降36.06%；2011年公司投资支付的现金为62.38亿元，较2010年下降16.21%，主要为公司对关联公司的委托贷款，投资活动现金流出70.67亿元，较上年下降9.12%；由于投资收益降幅大于投资支出下降速度，相应地公司投资活动产生的现金净流量由上年的25.83亿元转变为-4.43亿元。

由于本年度公司经营活动资金缺口仍较大，加之到期债务量增加较多，公司对外融资规模仍较大。从筹资活动看，2011年公司筹资活动现金流入量219.99亿元，较2010年增长10.32%，其中吸收投资收到的现金17.06亿元，主要为子公司吸收少数股东投资收到的现金和本年度公司股东增资款；取得借款收到的现金202.93亿元；筹资活动现金流出194.06亿元，较2010年大幅增长132.49%，主要为偿还银行借款本息支出，为167.01亿元，相应地公司筹资活动产生的现金流量净额为25.92亿元。

总体看，2011年在国家房地产持续深化调控背景下，公司一方面放缓投资节奏、加大成本相对较低的二三线城市土地储备比例、加强成本控制力度等措施，控制成本支出，另一方面公司通过加大销售力度，营业收入持续增长，两方面因素共同作用，公司经营现金缺口呈收窄态势，未来随投资计划的进一步实施，公司仍面临较大的资金平衡压力。公司该年度经营活动现金流净额缺口虽有所收窄，但仍表现为较高负值，目前国家房地产宏观调控政策负面累积效应正逐渐显现，未来房地产市场的深度调整、有效需求不足等使得公司资金链风险加大，但公司控股股东-远洋控股实力雄厚、具有较强融资能力，有望为公司提供资金支持。

### 3. 资本及债务结构

2011年随公司全国性布局战略基本完成，公司开发规模持续扩大，公司总资产规模由期初的702.43亿元增加至2011年底的822.99亿

元，增幅为17.16%。其中流动资产764.97亿元，占公司资产总额的比重由2010年底的93.51%略有下降至92.95%。受该年度到期偿还债务规模较大影响，公司流动资产中货币资金有所下降，2011年底达86.77亿元，较上年下降25.93%；同时该年度公司大部分新项目处于项目运作前期，预付款支出较上年末减少较多，2011年底达59.47亿元，较上年下降56.72%，此外公司新开工项目增加，加之土地储备项目增多，尤其是二三线城市土地储备规模增加，带动存货规模增长57.35%至549.81亿元，主要由在建开发产品（占86.82%）、已完工开发产品（占5.00%）、土地开发成本（占7.30%）以及原材料（占0.88%）构成。公司非流动资产较2011年底无明显变化。

截至2012年6月底，公司资产总额871.52亿元，较上年末增长17.16%，其中流动资产816.08亿元，占资产总额比重达93.64%，较上年末的92.95%略有增长，增长主要来自存货的增长。公司非流动资产55.44亿元，较上年末下降4.44%，主要系其他非流动资产减少所致。

受益于股东增资、利润积累以及合并范围扩大，2011年公司所有者权益合计较期初增长11.35%至223.55亿元，其中少数股东权益128.84亿元，较期初增长14.53%，归属于母公司所有者权益94.72亿元，较期初增长7.30%。

受未分配利润持续增长，截至2012年6月底，公司所有者权益228.38亿元，较上年增长2.16%，其中少数股东权益129.55亿元，较上年末变化不大，归属母公司权益98.82亿元，较上年末增长4.34%。

受预收账款、应付款以及银行借款增加影响，公司2011年底负债合计599.44亿元，较期初增长19.49%。其中流动负债438.15亿元，占公司负债总额的73.09%，较期初的71.30%略有提升。2011年底公司全部有息债务合计为290.83亿元，较期初的254.91亿元增长了14.09%，其中短期债务134.88亿元，较上年增长18.04%，增长主要来自于银行短期借款；长

期债务 155.95 亿元，较上年增长 10.61%，增长主要来自银行长期借款。

受预付账款和其他应付款持续增长影响，截至 2012 年 6 月底，公司负债合计 643.14 亿元，较上年末增长 7.29%，其中流动负债 470.78 亿元，占比 73.20%，非流动资产 161.29 亿元，占比 26.80%，资产结构较上年末变化不大。

2011 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.84%和 56.54%，与期初的 72.84%和 56.54%相比基本稳定。截至 2012 年 6 月底，公司资产负债率 73.79%，较上年末略有提升，受公司偿还到期债务规模较大影响，全部债务资本化比率为 54.84%，较上年末略有下降。

总体看，随公司全国化布局逐步完成，公司经营规模扩大带动资产规模持续增长，对外资金需求不断增加，公司负债规模相应增长，但受益于所有者权益的同步增长，公司债务水平维持稳定。

#### 4. 偿债能力

受流动负债持续增长影响，2011 年底公司流动比率为 174.59%，较去年底 183.64%有所降低，截至 2012 年 6 月底，进一步下降至 173.34%；受存货规模快速增长影响，公司速动比率由上年的 85.95%下降至 49.11%。截至 2012 年 6 月底，进一步下降至 45.89%；2011 年公司经营活动现金流缺口虽有所收窄，但经营现金流动负债比指标仍呈负值，考虑公司现金类较为充足，截至 2012 年 6 月底，公司现金类资产 127.12 亿元。整体看，短期偿债能力处于正常水平。

随营业利润增加，公司 2011 年的 EBITDA 值为 46.18 亿元，较 2010 年的 38.79 亿元相比规模增长 19.06%，但由于受融资环境较紧影响，公司利息支出（资本化利息支出+费用化利息支出）增长较快，使得公司 EBITDA 利息倍数由 3.02 倍降至 2.06 倍；由于全部债务增速低于 EBITDA 增长，使得全部债务/EBITDA 倍数

由 6.57 倍略降至 6.30 倍，考虑到公司现金类资产仍较为充足，截至 2012 年 6 月底公司现金类资产为 127.1 亿元，公司整体偿债能力尚可。

公司 2011 年 EBITDA64.38 亿元，为“09 远洋地产债”的 2.48 倍；2011 年公司经营活动现金流入 304.22 亿元，为“09 远洋地产债”的 11.70 倍，EBITDA 以及经营活动现金流入量对本期债券覆盖程度较好。

截至2012年6月底，公司除对购房客户提供个人按揭担保51.04亿元外，无其他对外担保。

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 278.25亿元，尚未使用额度192.97亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2012年6月底，公司公开市场发行债券均未出现违约情况。

综合考虑，联合资信维持远洋地产有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09远洋地产债”AA的信用等级。

## 附件 1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 项目             | 2010 年            | 2011 年            | 变动率(%)       | 2012 年 6 月        |
|----------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| 流动资产：          |                   |                   |              |                   |
| 货币资金           | 1171518.22        | 867718.94         | -25.93       | 1019019.92        |
| 交易性金融资产        | 18166.32          | 19620.00          | 8.00         | 251946.00         |
| 应收票据           |                   |                   |              | 265.00            |
| 应收账款           | 10609.50          | 90247.91          | 750.63       | 99406.52          |
| 预付款项           | 1374081.57        | 594709.25         | -56.72       | 302609.12         |
| 应收利息           | 168.69            | 164.27            | -2.62        | 0.00              |
| 应收股利           |                   |                   |              |                   |
| 其他应收款          | 499557.17         | 579117.39         | 15.93        | 487338.92         |
| 存货             | 3494149.59        | 5498113.29        | 57.35        | 6000166.92        |
| 一年内到期的非流动资产    |                   |                   |              |                   |
| 其他流动资产         |                   |                   |              |                   |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>6568251.05</b> | <b>7649691.05</b> | <b>16.46</b> | <b>8160752.39</b> |
| 非流动资产：         |                   |                   |              |                   |
| 可供出售金融资产       |                   |                   |              | 19620.00          |
| 持有至到期投资        |                   |                   |              |                   |
| 长期应收款          |                   |                   |              |                   |
| 长期股权投资         | 141528.40         | 151349.08         | 6.94         | 157163.83         |
| 投资性房地产         | 233764.03         | 239224.08         | 2.34         | 236283.26         |
| 固定资产           | 19158.58          | 20272.31          | 5.81         | 19410.83          |
| 在建工程           |                   |                   |              | 1213.65           |
| 工程物资           |                   |                   |              | 111.13            |
| 固定资产清理         |                   |                   |              |                   |
| 生产性生物资产        |                   |                   |              |                   |
| 油气资产           |                   |                   |              |                   |
| 无形资产           | 1318.86           | 1784.64           | 35.32        | 1918.21           |
| 开发支出           |                   |                   |              |                   |
| 商誉             | 1016.03           | 739.39            | -27.23       | 739.39            |
| 合并价差           |                   |                   |              |                   |
| 长期待摊费用         | 1288.12           | 1701.40           | 32.08        | 7895.77           |
| 递延所得税资产        | 51823.90          | 107907.87         | 108.22       | 104995.59         |
| 其他非流动资产        | 6184.45           | 57273.51          | 826.09       | 5113.08           |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>456082.36</b>  | <b>580252.29</b>  | <b>27.23</b> | <b>554464.75</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>7024333.42</b> | <b>8229943.34</b> | <b>17.16</b> | <b>8715217.14</b> |

## 附件 1-2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

| 项目                   | 2010 年            | 2011 年            | 变动率(%)       | 2012 年 6 月        |
|----------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| 流动负债：                |                   |                   |              |                   |
| 短期借款                 | 362400.00         | 491431.18         | 35.60        | 183957.68         |
| 交易性金融负债              |                   |                   |              |                   |
| 应付票据                 |                   |                   |              | 7747.42           |
| 应付账款                 | 351277.40         | 637549.97         | 81.49        | 607741.28         |
| 预收账款                 | 1162296.21        | 1325159.57        | 14.01        | 1666636.84        |
| 应付职工薪酬               | 19838.78          | 23585.89          | 18.89        | 4428.42           |
| 应交税费                 | 217029.56         | 352164.50         | 62.27        | 275284.12         |
| 应付利息                 | 6099.45           | 5699.14           | -6.56        | 307.73            |
| 应付股利                 | 92977.30          | 170777.58         | 83.68        | 163540.95         |
| 其他应付款                | 588034.25         | 517723.41         | -11.96       | 886616.08         |
| 预计负债                 |                   |                   |              |                   |
| 一年内到期的非流动负债          | 776819.66         | 857379.50         | 10.37        | 911585.22         |
| 其他流动负债               |                   |                   |              |                   |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>3576772.60</b> | <b>4381470.73</b> | <b>22.50</b> | <b>4707845.73</b> |
| 非流动负债：               |                   |                   |              |                   |
| 长期借款                 | 1151651.46        | 1300829.53        | 12.95        | 1432828.19        |
| 应付债券                 | 258263.68         | 258641.03         | 0.15         | 237141.68         |
| 长期应付款                |                   |                   |              | 30000.01          |
| 专项应付款                |                   |                   |              |                   |
| 预计负债                 |                   |                   |              |                   |
| 递延收益                 |                   |                   |              |                   |
| 递延所得税负债              | 30015.86          | 23459.77          | -21.84       | 21265.33          |
| 其他非流动负债              |                   | 30000.00          |              | 2310.10           |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>1439931.00</b> | <b>1612930.33</b> | <b>12.01</b> | <b>1723545.31</b> |
| <b>负债合计</b>          | <b>5016703.61</b> | <b>5994401.06</b> | <b>19.49</b> | <b>6431391.04</b> |
| 所有者权益：               |                   |                   |              |                   |
| 实收资本（或股本）            | 575470.00         | 636824.00         | 10.66        | 636824.00         |
| 资本公积                 | 24393.46          | 15742.00          | -35.47       | 15744.22          |
| 减：库存股                |                   |                   |              |                   |
| 盈余公积                 | 47335.85          | 62185.70          | 31.37        | 62365.39          |
| 未分配利润                | 235515.22         | 232419.30         | -1.31        | 273307.17         |
| 外币报表折算差额             |                   |                   |              |                   |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>882714.53</b>  | <b>947171.00</b>  | <b>7.30</b>  | <b>988240.78</b>  |
| 少数股东权益               | 1124915.28        | 1288371.28        | 14.53        | 1295585.32        |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>2007629.81</b> | <b>2235542.28</b> | <b>11.35</b> | <b>2283826.09</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b>    | <b>7024333.42</b> | <b>8229943.34</b> | <b>17.16</b> | <b>8715217.14</b> |

## 附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

| 项目            | 2010 年            | 2011 年            | 变动率(%)  | 2012 年 1~6 月     |
|---------------|-------------------|-------------------|---------|------------------|
| <b>一、营业收入</b> | <b>1179900.95</b> | <b>1828018.31</b> | 54.93   | <b>533050.44</b> |
| <b>减：营业成本</b> | <b>736404.59</b>  | <b>1095928.02</b> | 48.82   | <b>359480.75</b> |
| 营业税金及附加       | 98932.59          | 207356.36         | 109.59  | 43773.17         |
| 销售费用          | 34019.23          | 61984.26          | 82.20   | 19238.26         |
| 管理费用          | 32270.10          | 38825.86          | 20.32   | 12307.54         |
| 财务费用          | 43918.61          | 30688.59          | -30.12  | 11386.90         |
| 资产减值损失        | 874.50            | 20221.62          | 2212.37 | -0.56            |
| 加：公允价值变动收益    |                   |                   |         |                  |
| 投资收益          | 97165.46          | 30439.50          | -68.67  | 23952.46         |
| 其中：对合营企业投资收益  |                   |                   |         |                  |
| 汇兑收益          |                   |                   |         |                  |
|               |                   |                   |         |                  |
| <b>二、营业利润</b> | <b>330646.79</b>  | <b>403453.09</b>  | 22.02   | <b>110816.83</b> |
| 加：营业外收入       | 2740.98           | 14583.97          | 432.07  | 1073.24          |
| 减：营业外支出       | 5155.94           | 4903.88           | -4.89   | 1562.78          |
| 其中：非流动资产处置损失  |                   |                   |         | 31.06            |
|               |                   |                   |         |                  |
| <b>三、利润总额</b> | <b>328231.82</b>  | <b>413133.18</b>  | 25.87   | <b>110327.29</b> |
| 减：所得税费用       | 88925.24          | 114653.82         | 28.93   | 29549.10         |
|               |                   |                   |         |                  |
| <b>四、净利润</b>  | <b>239306.57</b>  | <b>298479.36</b>  | 24.73   | <b>80778.20</b>  |
| 其中：归属于母公司的净利润 | 179819.33         | 170838.44         | -4.99   | 42407.32         |
| 少数股东损益        | 59487.25          | 127640.92         | 114.57  | 38370.87         |

### 附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项目                    | 2010 年             | 2011 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        | 1596506.81         | 1859548.99        | 16.48          |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 699924.34          | 1182675.03        | 68.97          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>2296431.16</b>  | <b>3042224.02</b> | <b>32.48</b>   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 2657349.82         | 1960300.20        | -26.23         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 47389.35           | 68313.23          | 44.15          |
| 支付的各项税费               | 189385.86          | 128999.27         | -31.89         |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 412041.70          | 1550134.10        | 276.21         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>3306166.74</b>  | <b>3707746.80</b> | <b>12.15</b>   |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-1009735.58</b> | <b>-665522.79</b> | <b>-34.09</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量:        |                    |                   |                |
| 收回投资收到的现金             | 929055.00          | 630088.21         | -32.18         |
| 取得投资收益收到的现金           | 75402.26           | 30680.06          | -59.31         |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  | 266.87             | 351.56            | 31.73          |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额     | 31229.56           | 1282.45           | -95.89         |
| 收到其他与投资活动有关的现金        |                    |                   |                |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>1035953.69</b>  | <b>662402.27</b>  | <b>-36.06</b>  |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 4997.49            | 7044.91           | 40.97          |
| 投资支付的现金               | 744567.90          | 623842.44         | -16.21         |
| 取得子公司等支付的现金净额         | 28113.67           | 75859.23          | 169.83         |
| 支付其他与投资活动有关的现金        |                    |                   |                |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>777679.06</b>   | <b>706746.58</b>  | <b>-9.12</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>258274.63</b>   | <b>-44344.31</b>  | <b>-117.17</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量:        |                    |                   |                |
| 吸收投资收到的现金             | 455024.76          | 170619.18         | -62.50         |
| 取得借款收到的现金             | 1529151.46         | 2029282.88        | 32.71          |
| 发行债券收到的现金             |                    |                   |                |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        | 10017.00           |                   | -100.00        |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>1994193.22</b>  | <b>2199902.06</b> | <b>10.32</b>   |
| 偿还债务支付的现金             | 773153.90          | 1670136.44        | 116.02         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 61554.03           | 270504.81         | 339.46         |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        |                    |                   |                |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>834707.93</b>   | <b>1940641.25</b> | <b>132.49</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>1159485.29</b>  | <b>259260.81</b>  | <b>-77.64</b>  |
| 四、汇率变动对现金的影响          |                    |                   |                |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>408024.34</b>   | <b>-450606.29</b> | <b>-210.44</b> |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 671305.58          | 1079329.92        | 60.78          |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>1079329.92</b>  | <b>628723.63</b>  | <b>-41.75</b>  |

## 附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

| 项目                         | 2010 年             | 2011 年            | 变动率(%)        |
|----------------------------|--------------------|-------------------|---------------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量：          |                    |                   |               |
| <b>净利润</b>                 | <b>239306.57</b>   | <b>298479.36</b>  | <b>24.73</b>  |
| 加：固定资产折旧                   | 2663.36            | 4131.19           | 55.11         |
| 投资性房地产摊销                   | 5185.17            | 5642.45           | 8.82          |
| 无形资产摊销                     | 244.16             | 199.22            | -18.41        |
| 商誉因销售物业转出                  |                    | 276.65            |               |
| 资产减值损失计提                   | 874.50             | 20221.62          | 2212.37       |
| 长期待摊费用摊销                   | 734.02             | 0.00              | -100.00       |
| 处置固定资产、无形资产等非流动资产的净损失      | 56.15              | 3.01              | -94.64        |
| 收购子公司净收益                   | -251.20            |                   | -100.00       |
| 财务费用                       | 43918.61           | 30688.59          | -30.12        |
| 投资收益                       | -97165.46          | -30439.50         | -68.67        |
| 递延所得税资产的增加                 | -29000.42          | -56083.98         | 93.39         |
| 递延税负债的减少                   | -4527.91           | -6556.09          | 44.79         |
| 存货的增加                      | -1395252.10        | -2032316.88       | 45.66         |
| 受限制的保证金的增加                 | -2544.71           | -146807.01        | 5669.11       |
| 与联营/合营单位内部未实现利润导致长期股权投资的减少 |                    | 2691.00           |               |
| 经营性应收项目的减少(增加)             | -335846.80         | 668239.58         | -298.97       |
| 经营性应付项目的增加                 | 561870.45          | 576108.00         | 2.53          |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>       | <b>-1009735.58</b> | <b>-665522.79</b> | <b>-34.09</b> |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动：          |                    |                   |               |
| 债务转为资本                     |                    |                   |               |
| 一年内到期的可转换公司债券              |                    |                   |               |
| 融资租入固定资产                   |                    |                   |               |
| 3、现金及现金等价物净变动情况：           |                    |                   |               |
| 现金的期末余额                    | 1079329.92         | 628723.63         | -41.75        |
| 减：现金的期初余额                  |                    |                   |               |
| 加：现金等价物的期末余额               |                    |                   |               |
| 减：现金等价物的期初余额               |                    |                   |               |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>        | <b>1079329.92</b>  | <b>628723.63</b>  | <b>-41.75</b> |

## 附件 4 主要计算指标

| 项 目                | 2010   | 2011 年 | 2012 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 125.23 | 36.25  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 0.42   | 0.24   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.34   | 0.24   | --         |
| 现金收入比(%)           | 135.31 | 101.72 | --         |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |            |
| 营业利润率 (%)          | 29.20  | 28.71  | 24.35      |
| 总资本收益率(%)          | 8.07   | 10.17  | --         |
| 净资产收益率(%)          | 11.92  | 13.35  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 41.26  | 41.09  | 42.24      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 55.94  | 56.54  | 54.84      |
| 资产负债率(%)           | 71.42  | 72.84  | 73.79      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 183.64 | 174.59 | 173.34     |
| 速动比率(%)            | 85.95  | 49.11  | 45.89      |
| 经营现金流动负债比(%)       | -28.23 | -15.19 | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 3.02   | 2.06   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 6.57   | 6.30   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.29  | -0.24  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -5.85  | -3.16  | --         |

注：公司 2010 年数据采用 2011 年年初数；2012 年上半年财务报告未经审计；公司为提供 2012 年 1~6 月现金流量表数据

## 附件 5 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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                                                                            |
| 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 中长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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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                         |

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。