

# 跟踪评级公告

联合[2013] 998 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持远洋地产有限公司主体长期信用等级为AA, 评级展望为稳定; 维持“09远洋地产债/09远洋债”信用等级为AA。

特此公告。

  
联合资信评估有限公司  
二零一三年七月二十九日

---

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC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/09 远洋债 | 26 亿元 | 2009/6/23-2015/6/23 | AA     | AA     |

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 29 日

### 财务数据

| 项目             | 2010 年  | 2012 年<br>期初 | 2012 年<br>期末 |
|----------------|---------|--------------|--------------|
| 现金类资产(亿元)      | 118.97  | 88.76        | 124.87       |
| 资产总额(亿元)       | 702.43  | 823.02       | 970.47       |
| 所有者权益(亿元)      | 200.76  | 224.53       | 208.66       |
| 短期债务(亿元)       | 113.92  | 134.88       | 103.19       |
| 全部债务(亿元)       | 254.91  | 290.83       | 242.03       |
| 营业收入(亿元)       | 117.99  | 182.80       | 202.26       |
| 利润总额(亿元)       | 32.82   | 41.31        | 25.16        |
| EBITDA(亿元)     | 46.20   | 64.37        | 50.35        |
| 经营性净现金流(亿元)    | -100.97 | -66.34       | 88.10        |
| 营业利润率(%)       | 29.20   | 28.71        | 21.54        |
| 净资产收益率(%)      | 11.92   | 13.29        | 8.75         |
| 资产负债率(%)       | 71.42   | 72.72        | 78.50        |
| 全部债务资本化比率(%)   | 55.94   | 56.43        | 53.70        |
| 流动比率(%)        | 183.64  | 174.98       | 146.42       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.52    | 4.52         | 4.81         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.60    | 2.87         | 2.05         |
| 经营现金流动负债比(%)   | -28.23  | -15.17       | 14.26        |

注: 2011 年数据为 2012 年期初调整数。

### 分析师

霍焰

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, 公司控制拿地节奏、加强成本控制, 经营活动现金缺口得到弥补, 公司有息债务规模及债务负担有所下降。同时联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”)关注到, 国家房地产调控政策严格, 公司营业成本及期间费用增长使公司整体盈利能力有所下降等对公司信用水平造成不利影响。

2012 年底公司较大规模的预收账款为 2013 年业绩提供有力保障; 同时公司现有土地储备较为充足, 区域布局更加完善, 为其业务规模的扩张提供有效支撑。

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 远洋地产债/09 远洋债” AA 的信用等级。

### 优势

1. 跟踪期内, 公司资产规模及销售额进一步增长。
2. 公司土地储备较为充足, 全国化布局策略有利于分散单一市场风险, 为未来持续发展奠定良好基础。
3. 公司经营性现金流状况发生较大改善, 有利于公司资金周转。
4. 跟踪期内, 公司债务负担有所减轻, 现金类资产和经营活动现金流入量对“09 远洋地产债/09 远洋债”覆盖程度高。

### 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. 2012 年公司营业成本及期间费用增长较快，盈利能力有所下降。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与远洋地产有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与远洋地产有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因远洋地产有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由远洋地产有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于远洋地产有限公司主体长期信用及存续期内的“09 远洋地产债/09 远洋债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、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%的股权转让给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。

远洋控股持有Sino-Ocean Land Property Development Ltd、昇能有限公司和颖博有限公司的股权均为100%。截至2012年12月底，远洋控股间接持有公司100%股权，公司实际控制人为远洋控股。

表1 截至2012年12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

公司经营范围包括：房地产开发、经营；生产和销售建筑材料；房地产相关咨询；物业管理；酒店和度假村的经营管理；停车场管理。2012年度，公司及其子公司的实际主要业务为投资控股和物业发展及物业投资等业务。

截至2012年底，公司（合并）资产总额970.47亿元，所有者权益208.66亿元（含少数股东权益113.38亿元）；2012年公司实现营业收入202.26亿元，利润总额25.16亿元。

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。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，

二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下

降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省（直辖市、计划单列市）。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政

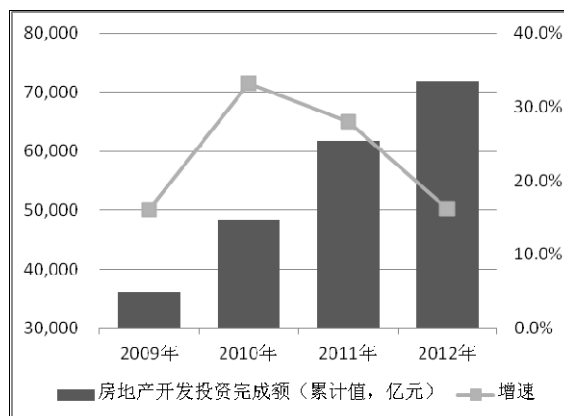
策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

#### 四、行业及区域经济环境

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，2012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，2012年全国共完成房地产开发投资71804亿元，比2011年增长16.2%，增速下降11.9个百分点。

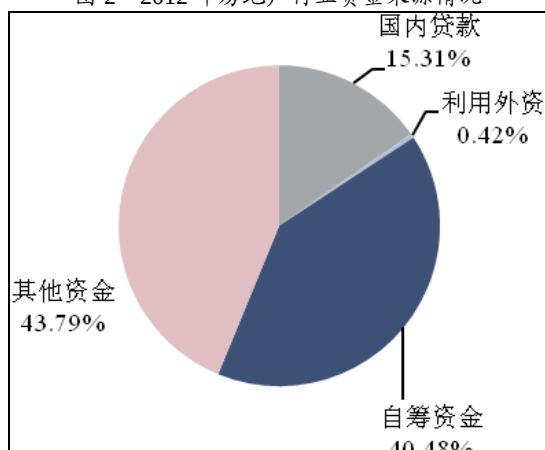
图1 房地产开发投资完成额情况



资料来源：wind 资讯

从房地产资金来源情况看，房地产开发企业资金来源总体增速下降。据wind数据显示，2012年房地产开发企业本年资金来源96537.67亿元，比上年增长12.7%，增速较上年下降4.8个百分点。其中，国内贷款14778.39亿元，比上年增长13.2%，增速较上年增长9.3个百分点；利用外资402.09亿元，下降48.8%，下降速度较上年的65.6%有所放缓；自筹资金39082.68亿元，增长11.7%，较上年下降19.8个百分点；其他资金42274.52亿元，增长14.7%，增速较上年增长2.9个百分点。

图 2 2012 年房地产行业资金来源情况



资料来源：wind 资讯

从土地市场供求情况看，市场上地价涨幅回升，土地市场有回暖迹象。2012年第四季度，全国主要监测城市地价总体水平为3129元/平方米，商服、住宅、工业地价分别为5843元/平方米、4620元/平方米和670元/平方米。地价水平总体平稳，较上一季度略有上涨。地价环比增幅继续回升，综合、住宅、工业增速较上一季度微涨，商服增速有所放缓。第四季度，全国主要监测城市综合、住宅、工业地价环比增长率分别为1.12%、1.21%、1.14%，较上一季度分别增加了0.34、0.29、0.67个百分点；商服地价环比增长率分为0.84%，较上一季度减少了0.29个百分点。地价同比增速由降转升，整体处于低位。第四季度末，全国主要监测城市综合、商服、住宅、工业地价同比增长率分别为2.61%、3.34%、2.26%、2.70%，地价同比增速开始加快，较上一季度分别上升了0.84、0.19、1.23、和0.70个百分点，是继2011年底增速连续五个季度回调以来的首次由降转升，但地价年度涨幅仍处于近十年来的历史低位，仅略高于2008年。

从商品房市场供求情况看，商品房供给增幅放缓，销售量有所上升。2012年全国房地产开发企业房屋施工面积57.34亿平方米，比上年增长13.2%，增速比1-11月份回落0.1个百分点，比2011年回落12.1个百分点；其中，住宅施工面积42.90亿平方米，增长10.6%。房屋新开工

面积17.73亿平方米，下降7.3%，降幅比1-11月份扩大0.1个百分点；其中，住宅新开工面积13.07亿平方米，下降11.2%。房屋竣工面积9.94亿平方米，增长7.3%，增速比1-11月份回落6.8个百分点，比2011年回落6个百分点；其中，住宅竣工面积79043万平方米，增长6.4%。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11.13亿平方米，比上年增长1.8%，增幅比1-11月份回落0.6个百分点，比2011年回落2.6个百分点；其中，住宅销售面积增长2%，办公楼销售面积增长12.4%，商业营业用房销售面积下降1.4%。商品房销售额6.45万亿元，增长10%，增速比1-11月份提高0.9个百分点，比2011年回落1.1个百分点；其中，住宅销售额增长10.9%，办公楼销售额增长12.2%，商业营业用房销售额增长4.8%。

表 2 2012 年全国房地产行业主要开发指标

| 指标             | 2012 年 | 增长率 (%) |
|----------------|--------|---------|
| 本年完成投资额 (万亿元)  | 7.18   | 16.2    |
| 房屋施工面积 (亿平方米)  | 57.34  | 13.2    |
| 房屋竣工面积 (亿平方米)  | 9.94   | 7.3     |
| 房屋新开工面积 (亿平方米) | 17.73  | -7.3    |
| 商品房销售面积 (亿平方米) | 11.13  | 1.8     |
| 商品房销售额 (万亿元)   | 6.45   | 10.0    |

资料来源：wind 资讯

2013 年以来房屋供给增速略有回暖，2013 年 1~5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 523431 万平方米，同比增长 16.0%，增速比 1~4 月份回落 1.2 个百分点；房屋新开工面积 73613 万平方米，增长 1.0%，增速比 1-4 月份回落 0.9 个百分点；房屋竣工面积 28745 万平方米，增长 5.3%，增速回落 1.3 个百分点；销售方面，2013 年 1~5 月份，商品房销售面积 39118 万平方米，同比增长 35.6%，增速比 1-4 月份回落 2.4 个百分点；商品房销售额 25864 亿元，增长 52.8%，增速比 1-4 月份回落 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，2013年5月百城住宅均价为10180元/平方米，环比上涨0.81%。

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。

## 五、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制方面无重大变化。

## 六、经营分析

2012年公司实现营业收入202.26亿元，较2011年的182.80亿元增长10.65%，其中房地产销售收入170.91亿元，占收入的84.50%，仍为最主要的构成部分。2012年，公司营业成本为138.16亿元，较2011年增长26.32%，其中房地产销售成本110.35亿元，同比增长26.15%。

表3 公司主要收入构成（单位：亿元）

| 项目      | 2011年  |       | 2012年  |       |
|---------|--------|-------|--------|-------|
|         | 金额     | 占比(%) | 金额     | 占比(%) |
| 房地产销售收入 | 157.03 | 85.90 | 170.91 | 84.50 |
| 租赁收入    | 3.55   | 1.94  | 4.10   | 2.03  |
| 其他      | 22.22  | 12.16 | 27.25  | 13.47 |
| 合计      | 182.80 | 100   | 202.26 | 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趋于明显：非限购和温和限购城市成交维持增长，限购严格城市成交下降或基本持平。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。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。

从协议销售额来看，2012年度公司房屋竣工面积为282.6万平方米，较2011年增长51.12%；销售面积为261.1万平方米，较2011年增长24.57%。销售价格方面，2012年公司平均

销售单价为11918元/平方米，较2011年的12884元/平方米有所下降，降幅为7.5%。虽然销售价格有所下降，但由于销售面积增长较快，年度内公司实际完成协议销售额311.19亿元，较2011年增长15%。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65%，其中北京占比最大，为28%，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36%，较上年增长9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。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，协议销售额的稳步增长将有利保障未来公司销售收入的增长。

表 4 公司业务发展概况

| 项 目           | 2010 年   | 2011 年   | 2012 年   |
|---------------|----------|----------|----------|
| 房屋竣工面积（万平方米）  | 129.00   | 187.00   | 282.60   |
| 房屋销售面积（万平方米）  | 155.00   | 209.60   | 261.10   |
| 土地储备情况（万平方米）  | 1680.00  | 2398.90  | 2296.90  |
| 平均销售单价（元/平方米） | 12000.00 | 12884.00 | 11918.00 |
| 协议销售额（亿元）     | 186.00   | 270.05   | 311.19   |

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。2012年北京地区实现营业收入125.12亿元，占公司营业总收入的44%，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14%和27%。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。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。2012年公司新增土地储备3项，分别为大连中华路三号地、抚顺远洋城

及深圳盛平项目。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2012年底，公司土地储备量2296.9万平方米，较上年减少4%，主要分布于北京地区，天津、大连、青岛、秦皇岛等环渤海湾区域，上海、杭州、镇江、武汉、成都、重庆等长江流域，中山、海口、深圳、三亚等华南地区及长春、抚顺、沈阳等东北地区，主要五个区域。

从租赁业务看，公司目前持有远洋大厦、远洋国际中心A座、光华国际及颐堤港四座写字楼及远洋新干线一些车位作为出租用途，可租赁面积合计488000平方米，比上年增长281553平方米。其中远洋大厦、远洋国际中心A座及光华国际出租情况较好，出租率均在95%以上，颐堤港及远洋新干线车位出租率在80%以上。整体看，现有物业出租率较高，2012年出租收入4.10亿元，较上年增长22%。

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，2012年公司其他业务收入27.25亿元，较2011年的22.22亿元增长5.03亿元，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，主营业务中各板块业务收入均持续增长。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。

## 七、募集资金使用情况

“09 远洋地产债/09 远洋债”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 41.1 万平方米（不含车位，含车位的可售面积为 44.4 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（32#/24#/31#/19#）开发建设，其中 32 地块、24 地块、31 地块、19 地块的交付时间分别为：2011 年 4 月，2011 年 5 月，2011 年 12 月，2012 年 5 月。32 地块为 9.6 万平方米，24 地块可售面积为 8.6 万平方米，31 地块为 9.8 万平方米，19 地块可售面积为 11.8 万平方米。截至 2013 年 3 月底，远洋一方二期已去化约 84%，总销售额为 43.9 亿元，剩余约 8.5 亿货值，主要为商业和车位，计划 2014 年清盘。

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 10.20 亿元，已于 2010 年 10 月底全部交付使用；C 地块实现销售额 13.30 亿元，已于 2012 年 6 月交付使用。

截至 2012 年 12 月底，公司募集资金已全部按计划使用。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2012 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。

2012 年，公司财务报表合并范围发生较大变化，其中新增十一家子公司：北京卓万创业投资管理有限公司、北京博远瑞祥投资有限公司、密之云(北京)呼叫产业基地有限公司、北京远康安老投资管理有限公司、大连宏宇置业有

限公司、三亚福寿山庄旅业有限公司、秦皇岛市远联房地产开发有限公司、秦皇岛市远豪房地产开发有限公司、长春京海远洋建筑工程、三亚新豪农业有限公司、银川远洋嘉业房地产经纪有限公司；因重大资产重组减少四家子公司：北京远麟置业有限公司、天津盛曼世纪投资有限公司、北京银帆基业房地产开发有限公司、成都市同益房地产开发有限公司。公司合并范围变化对报表可比性有一定影响。以下分析以 2012 年审计报告为主，相关 2011 年比较数据采用 2012 年期初追溯调整数。

### 2. 盈利能力

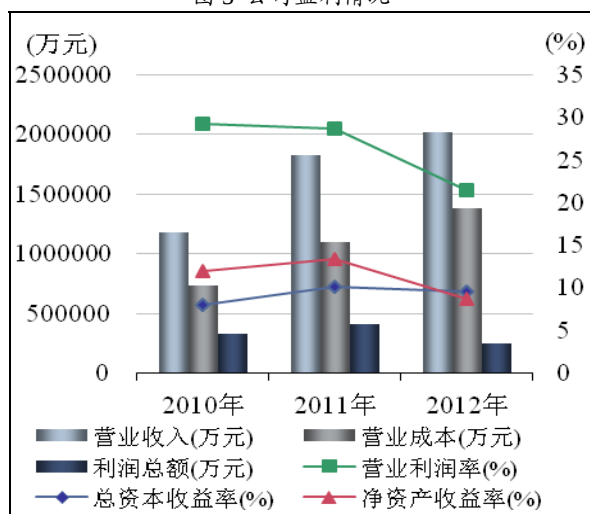
从公司收入构成来看，2012 年公司实现营业收入 202.26 亿元，同比增长 10.65%。其中房地产销售收入 170.91 亿元，占公司营业收入的 84.50%，仍为公司收入的主要来源；同期公司营业成本共计 138.16 亿元，同比增长 26.32%，高于营业收入的增长幅度。

从期间费用看，由于公司在 2012 年新增多家子公司，其业务范围覆盖更多的城市，并且加大销售和宣传力度，致使发生销售费用 7.37 亿元及管理费用 5.25 亿元，同比增长分别为 18.92% 及 34.94%；此外由于该年度公司融资成本上升及“09 远洋地产债/09 远洋债”提息，2012 年公司财务费用为 5.38 亿元，同比增长 75.31%。2012 年公司期间费用合计 18 亿元，占营业收入的比重为 8.9%，同比上升 1.7 个百分点，期间费用控制能力有所弱化。

受上述营业成本及期间费用增长速度均高于营业收入的影响，2012 年公司实现利润总额 25.16 亿元，同比下降 39.09%。

从盈利指标来看，2012 年公司营业利润率为 21.54%，较上年下降 7.17 个百分点，总资本收益率为 9.51%，较上年下降 0.64 个百分点；净资产收益率为 8.75%，较上年的 13.29% 相比下降 4.54 个百分点，公司盈利能力有所下降。

图3 公司盈利情况



资料来源：公司年报

整体看，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，但整体盈利能力有所下降。未来随调控逐步深入，房地产市场运行的不确定性增加，联合资信将持续关注国家房地产调控政策及其对公司盈利能力的影响。

### 3. 现金流

经营活动现金流方面，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。2012年公司住宅预售量大幅增长，使得公司销售商品、提供劳务获得的现金为280.35亿元，较上年增长50.76%；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合计160.35亿元，同比减少18.20%。受此影响，公司经营活动产生的现金流净额合计88.10亿元，相比上两个会计年度的-100.97亿元及-66.34亿元，有较大程度的改善。从收入实现质量看，2012年公司现金收入比为138.61%，较2011年增长36.89个百分点，保持较好水平。

投融资活动方面，2012年公司投资活动现金流入为115.10亿元，同比增长76.96%，其中主要为由同系子公司本年收回的委托贷款

103.67亿元；投资活动现金流出为105.75亿元，同比增长70.72%，主要包括向同系子公司本年发放的委托贷款97.18亿元；投资活动产生的现金流量净额为9.35亿元。筹资活动前现金净流量合计97.45亿元。2012年，公司主要通过银行借款融资，筹资活动现金流入合计189.93亿元；筹资活动现金流出合计267.82亿元，主要由偿还债务引起；筹资活动现金净流量合计-77.89亿元。

总体看，2012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，预售规模持续增长，两方面因素共同作用，公司经营现金由负转正。

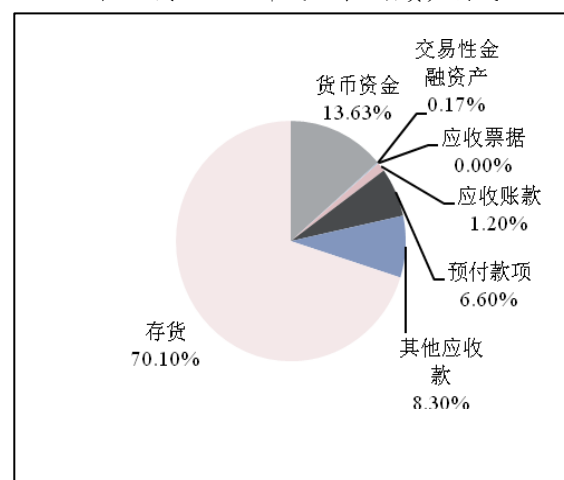
### 4. 资本及债务结构

#### 资产

截至2012年底，公司（合并）资产总额970.47亿元，同比增长17.92%；资产构成中流动资产占93.21%，非流动资产占6.79%，流动资产占比上升。

截至2012年底，公司流动资产合计904.57亿元，同比增长18.25%，主要由存货、货币资金和其他应收款构成。

图4 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司存货634.09亿元，

同比增长 15.33%，主要包括在建开发产品 529.10 亿元、已完工开发产品 81.72 亿元及一级土地开发 16.43 亿元等；公司货币资金余额 123.31 亿元，同比增长 42.07%。

截至 2012 年底，其他应收款合计 75.09 亿元，同比增长 29.67%，其中主要包括委托贷款投资 23.85 亿元、应收关联方款项 24.34 亿元、应收一级土地开发成本补偿款 18.65 亿元、其他项 8.91 亿元及坏账计提 0.65 亿元。

截至 2012 年底，公司非流动资产 65.89 亿元，同比增长 13.56%，主要由投资性房地产（占 35.43%）、递延所得税资产（占 26.84%）、长期股权投资（占 24.85%）和其他非流动资产（占 6.82%）构成。截至 2012 年底，公司投资性房地产合计 23.34 亿元。

总体上看，公司资产以流动资产为主，资产构成较稳定。流动资产中，存货占比大，资产流动性较弱。

#### 所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 208.66 亿元，同比下降 7.07%。其中资本公积为 1.58 亿元，同比下降 6.63 亿元，主要是由于公司同一控制下企业北京天麟房地产开发有限公司收购北京卓万 100% 的股权导致资本溢价的减少。

截至 2012 年底，归属母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润占比分别为 66.84%、1.66%、7.17% 和 24.33%，公司所有者权益稳定性一般。

#### 负债

截至 2012 年底，公司负债合计 761.81 亿元，同比增长 27.29%。公司流动负债占负债总额比例为 81.10%。

截至 2012 年底，公司流动负债 617.81 亿元，同比增长 41.31%，主要由预收款项（占 32.47%）、应付账款（占 18.62%）、其他应付款（占 18.38%）、一年内到期的非流动负债（占 11.30%）、应交税费（占 7.28%）和应付股利（占 5.62%）等构成。

截至 2012 年底，公司预收款项 200.63 亿元，

同比增长 51.40%，主要为公司房地产开发项目的预收房款，由于购买者未办理验收或视同验收，而未结转收入。

截至 2012 年底，公司其他应付款合计 113.54 亿元，同比增长 123.57%。其中主要包括应付关联方经营性资金往来款项为 87.48 亿元，同比增长 128.71%，购买子公司应付款 6.63 亿元，同比增长 453.67%，购房诚意金 4.80 亿元，同比增长 905.02%。其余其他应付款包括代收契税及维修基金、押金及质保金及按揭担保拨备等。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 144.00 亿元，同比下降 10.72%，下降主要来自长期借款的偿还。截至 2012 年底，公司长期借款 114.78 亿元，同比下降 11.77%；应付债券 24.07 亿元，同比下降 6.94%，为 2009 年公司发行的 6 年期 26 亿元企业债券（“09 远洋地产债/09 远洋债”）；递延所得税负债 2.15 亿元，同比下降 8.22%；其他非流动负债 3.00 亿元，与上年持平，为公司子公司北京龙泽源置业公司（以下简称“龙泽源”）所属商业项目“光华国际”应付“盛通睿富”的往来款，盛通睿富是龙泽源的股东方，此款项为股东方的无息借款。

有息债务方面，截至 2012 年底，公司有息债务总额 242.03 亿元，同比下降 16.78%，其中短期债务占 42.63%，长期债务占 57.37%。债务期限结构较合理。

债务指标方面，截至 2012 年底，公司资产负债率为 78.50%，同比上涨 5.78 个百分点；全部债务资本化率为 53.70%，同比下降 2.73 个百分点；长期债务资本化比率为 39.96%，同比下降 1.03 个百分点。

总体看，公司经营规模扩大带动资产规模持续增长。公司资产重组使所有者权益略有下降。另外，随着公司贷款偿还，有息债务有所下降。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力看，受流动负债持续增长

影响, 2012 年底公司流动比率为 146.42%, 较 2011 年底的 174.98% 有所降低; 受存货规模快速增长影响, 公司速动比率由上年的 49.22% 下降至 43.78%。2012 年公司经营活动现金流由负转正, 经营现金流动负债比指标为 14.26%, 较上年的 -15.17% 上涨 29.43 个百分点。截至 2012 年底, 公司现金类资产为 124.87 亿元, 为同期短期债务的 1.21 倍。整体看, 公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力看, 随营业利润下降, 公司 2012 年的 EBITDA 值为 50.35 亿元, 较 2011 年的 64.37 亿元相比下降 21.78%; 受此影响, 2012 年, 公司 EBITDA 利息倍数由上年的 2.87 倍下降至 2.05 倍; 由于全部债务增速低于 EBITDA 下降, 使得全部债务/EBITDA 倍数由 4.52 倍略增至 4.81 倍。总体看, 公司的盈利能力对存续债务的保障能力有波动, 但基本正常, 公司整体偿债能力正常。

截至 2012 年底, 公司为购房客户提供个人按揭担保 35.98 亿元, 担保比率为 17.24%。考虑到目前房地产市场较稳定, 房价大规模下调可能性不大, 因此按揭贷款整体违约以及公司或有负债风险性较小。

截至 2012 年底, 公司与银行建立了长期的合作关系, 公司共获各家银行授信额度 479 亿元, 尚未使用额度 329.73 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

#### 6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行《企业信用报告》(编号: G10110105034963001), 截至 2013 年 6 月 24 日, 公司无不良信贷信息, 过往债务履约情况良好。

#### 7. 抗风险能力

基于对房地产业发展趋势的基本判断, 以及公司在地理区位、业务结构、土地储备和财务状况等方面因素的综合判断, 公司整体抗风险能力较强。

### 九、存续债券偿还能力

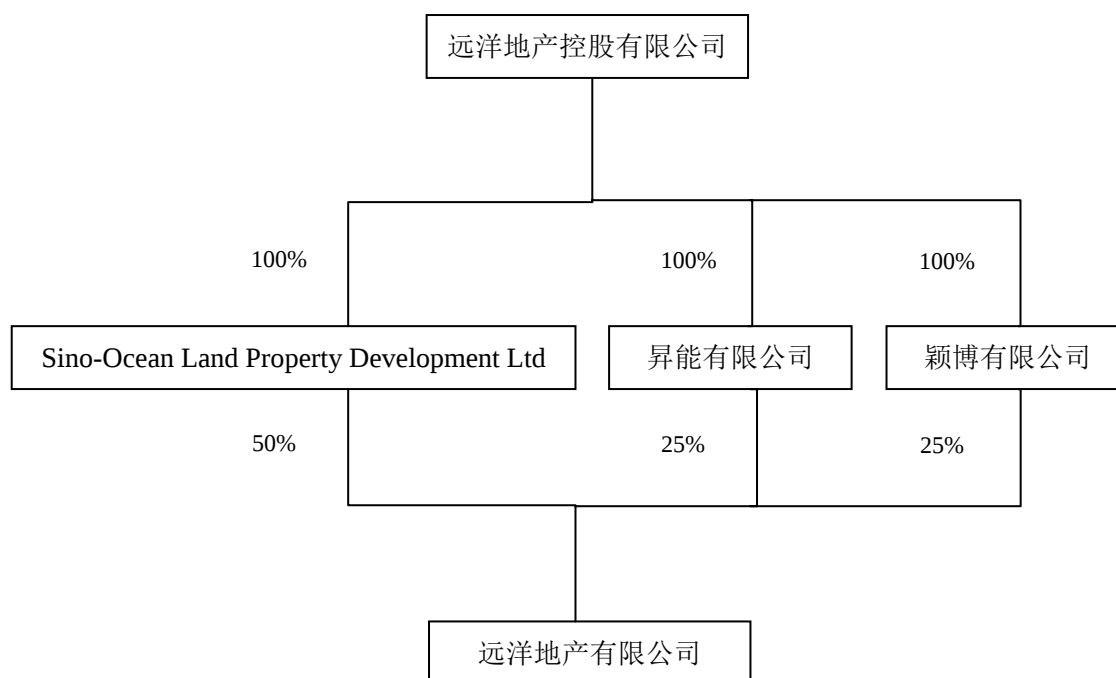
“09 远洋地产债/09 远洋债”发行额度合计 26 亿元, 期限为 6 年。债券首三年的固定年息为 4.40%, 公司于 2012 年 6 月 23 日将利率增加至 5.40%。利息按年支付, 本金将于 2015 年 6 月 22 日偿还。根据《2009 年远洋地产有限公司公司债券 2012 年付息公告》, 公司于 2012 年 6 月 25 日(因 6 月 23 日为法定节假日, 故付息日顺延至其后第 1 个交易日 6 月 25 日)按期支付当年利息, 支付金额为 1.14 亿元。2012 年, 公司 EBITDA、经营活动产生的现金流入量和净流量分别为 50.35 亿元、455.97 亿元和 88.10 亿元, 分别是该期债券本金的 1.94 倍、17.54 倍和 3.39 倍, 公司现金类资产和经营活动现金流入量对“09 远洋地产债/09 远洋债”覆盖程度高。

### 十、结论

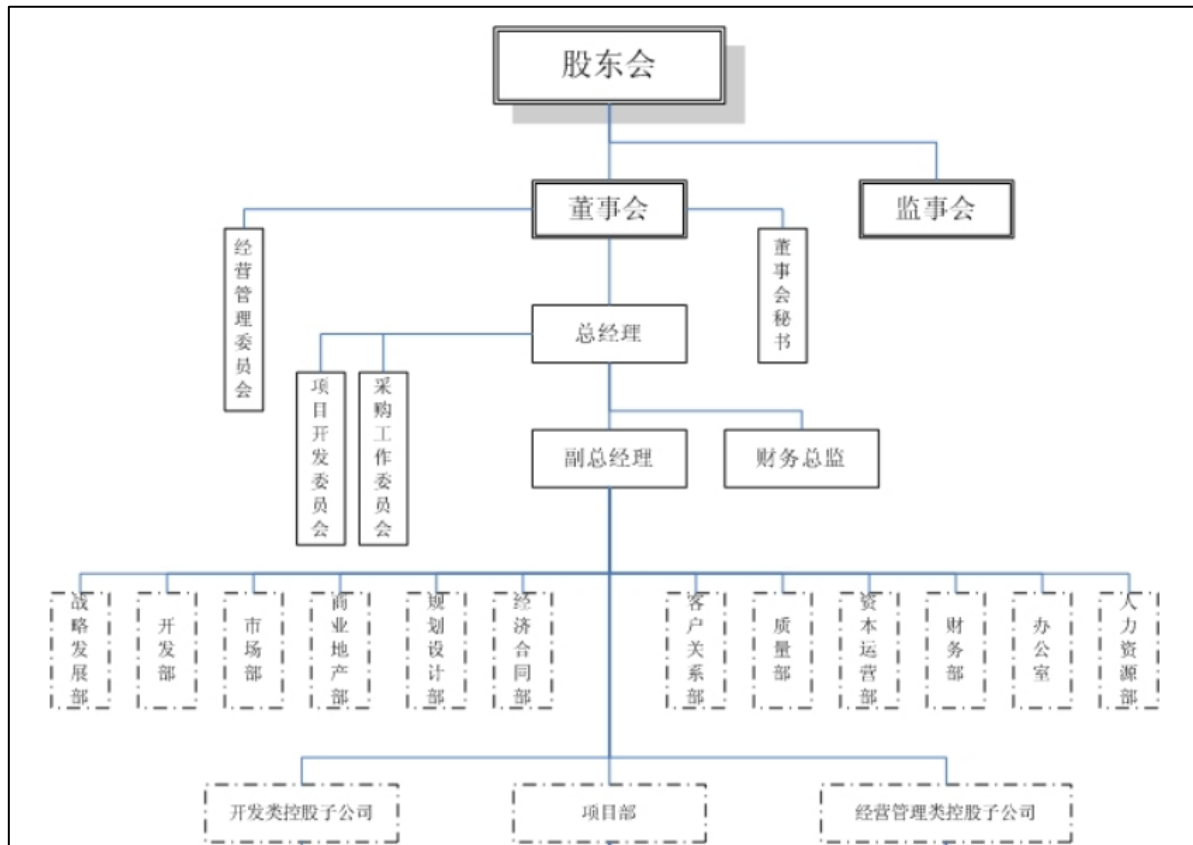
跟踪期内, 国家房地产调控持续深化, 远公司通过实施多渠道销售策略、控制开发节奏等措施予以积极应对, 经营情况继续保持稳定, 公司房地产销售持续增长, 同时公司二三线城市土地储备项目比例增大, 为公司未来持续发展奠定良好基础, 跟踪期内, 公司控制投资节奏、加强成本控制, 经营活动现金缺口得到弥补, 由负转正。

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 远洋地产债/09 远洋债”AA 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 项目             | 2010 年            | 2011 年            | 2012 年            | 变动率(%)       |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| 流动资产：          |                   |                   |                   |              |
| 货币资金           | 1171518.22        | 867972.71         | 1233147.48        | 2.60         |
| 交易性金融资产        | 18166.32          | 19620.00          | 15539.99          | -7.51        |
| 应收票据           |                   |                   |                   |              |
| 应收账款           | 10609.50          | 90247.91          | 108441.52         | 219.71       |
| 预付款项           | 1374081.57        | 594709.25         | 596793.54         | -34.10       |
| 应收利息           | 168.69            | 164.27            | 0.00              | -100.00      |
| 应收股利           |                   |                   |                   |              |
| 其他应收款          | 499557.17         | 579117.39         | 750947.34         | 22.61        |
| 存货             | 3494149.59        | 5498113.29        | 6340865.10        | 34.71        |
| 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>7649944.82</b> | <b>9045734.98</b> | <b>17.35</b> |
| 非流动资产：         |                   |                   |                   |              |
| 可供出售金融资产       | 0.00              | 0.00              | 16145.00          |              |
| 持有至到期投资        |                   |                   |                   |              |
| 长期应收款          |                   |                   |                   |              |
| 长期股权投资         | 141528.40         | 151349.08         | 163750.90         | 7.56         |
| 投资性房地产         | 233764.03         | 239224.08         | 233449.32         | -0.07        |
| 固定资产           | 19158.58          | 20272.31          | 19381.53          | 0.58         |
| 在建工程           |                   |                   |                   |              |
| 工程物资           |                   |                   |                   |              |
| 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           | 1845.37           | 18.29        |
| 开发支出           |                   |                   |                   |              |
| 商誉             | 1016.03           | 739.39            | 739.39            | -14.69       |
| 合并价差           |                   |                   |                   |              |
| 长期待摊费用         | 1288.12           | 1701.40           | 1805.46           | 18.39        |
| 递延所得税资产        | 51823.90          | 107907.87         | 176864.97         | 84.74        |
| 其他非流动资产        | 6184.45           | 57273.51          | 44943.67          | 169.58       |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>456082.36</b>  | <b>580252.29</b>  | <b>658925.62</b>  | <b>20.20</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>7024333.42</b> | <b>8230197.11</b> | <b>9704660.59</b> | <b>17.54</b> |

## 附件 2-2 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            | 2012 年            | 变动率(%)       |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| 流动负债：             |                   |                   |                   |              |
| 短期借款              | 362400.00         | 491431.18         | 328523.18         | -4.79        |
| 交易性金融负债           |                   |                   |                   |              |
| 应付票据              | 0.00              | 0.00              | 5088.14           |              |
| 应付账款              | 351277.40         | 637549.97         | 1150601.49        | 80.98        |
| 预收款项              | 1162296.21        | 1325159.57        | 2006348.60        | 31.38        |
| 应付职工薪酬            | 19838.78          | 23585.89          | 45000.78          | 50.61        |
| 应交税费              | 217029.56         | 352165.04         | 449629.13         | 43.94        |
| 应付利息              | 6099.45           | 5699.14           | 12011.61          | 40.33        |
| 应付股利              | 92977.30          | 171144.18         | 347232.07         | 93.25        |
| 其他应付款             | 588034.25         | 507848.74         | 1135412.93        | 38.96        |
| 预计负债              |                   |                   |                   |              |
| 一年内到期的非流动负债       | 776819.66         | 857379.50         | 698285.31         | -5.19        |
| 其他流动负债            |                   |                   |                   |              |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>3576772.60</b> | <b>4371963.20</b> | <b>6178133.25</b> | <b>31.43</b> |
| 非流动负债：            |                   |                   |                   |              |
| 长期借款              | 1151651.46        | 1300829.53        | 1147758.93        | -0.17        |
| 应付债券              | 258263.68         | 258641.03         | 240684.33         | -3.46        |
| 长期应付款             |                   |                   |                   |              |
| 专项应付款             |                   |                   |                   |              |
| 预计负债              |                   |                   |                   |              |
| 递延收益              |                   |                   |                   |              |
| 递延所得税负债           | 30015.86          | 23459.77          | 21531.35          | -15.30       |
| 其他非流动负债           | 0.00              | 30000.00          | 30000.00          |              |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>1439931.00</b> | <b>1612930.33</b> | <b>1439974.62</b> | <b>0.00</b>  |
| <b>负债合计</b>       | <b>5016703.61</b> | <b>5984893.54</b> | <b>7618107.87</b> | <b>23.23</b> |
| 所有者权益：            |                   |                   |                   |              |
| 实收资本(或股本)         | 575470.00         | 636824.00         | 636824.00         | 5.20         |
| 资本公积              | 24393.46          | 82068.06          | 15805.82          | -19.50       |
| 减：库存股             |                   |                   |                   |              |
| 盈余公积              | 47335.85          | 62185.70          | 68319.62          | 20.14        |
| 未分配利润             | 235515.22         | 282402.08         | 231755.31         | -0.80        |
| 外币报表折算差额          |                   |                   |                   |              |
| <b>归属于母公司权益合计</b> | <b>882714.53</b>  | <b>1063479.84</b> | <b>952704.76</b>  | <b>3.89</b>  |
| 少数股东权益            | 1124915.28        | 1181823.73        | 1133847.97        | 0.40         |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>2007629.81</b> | <b>2245303.57</b> | <b>2086552.73</b> | <b>1.95</b>  |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>7024333.42</b> | <b>8230197.11</b> | <b>9704660.59</b> | <b>17.54</b> |

### 附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项目             | 2010 年            | 2011 年            | 2012 年            | 变动率(%)        |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>1179900.95</b> | <b>1828018.31</b> | <b>2022645.14</b> | <b>30.93</b>  |
| <b>减: 营业成本</b> | <b>736404.59</b>  | <b>1093723.85</b> | <b>1381622.23</b> | <b>36.97</b>  |
| 营业税金及附加        | 98932.59          | 209560.54         | 205405.28         | 44.09         |
| 销售费用           | 34019.23          | 61984.26          | 73710.66          | 47.20         |
| 管理费用           | 32270.10          | 38881.33          | 52466.95          | 27.51         |
| 财务费用           | 43918.61          | 30682.27          | 53787.82          | 10.67         |
| 资产减值损失         | 874.50            | 20221.62          | 19645.79          | 373.97        |
| 加: 公允价值变动收益    |                   |                   |                   |               |
| 投资收益           | 97165.46          | 30439.50          | 19051.71          | -55.72        |
| 其中: 对合营企业投资收益  | 0.00              | -2456.65          | -7970.51          |               |
| 汇兑收益           |                   |                   |                   |               |
| <b>二、营业利润</b>  | <b>330646.79</b>  | <b>403403.95</b>  | <b>255058.11</b>  | <b>-12.17</b> |
| 加: 营业外收入       | 2740.98           | 14583.97          | 8490.43           | 76.00         |
| 减: 营业外支出       | 5155.94           | 4903.88           | 11930.47          | 52.12         |
| 其中: 非流动资产处置损失  | 0.00              | 0.00              | 59.67             |               |
| <b>三、利润总额</b>  | <b>328231.82</b>  | <b>413084.03</b>  | <b>251618.06</b>  | <b>-12.45</b> |
| 减: 所得税费用       | 88925.24          | 114653.82         | 69061.91          | -11.87        |
| <b>四、净利润</b>   | <b>239306.57</b>  | <b>298430.22</b>  | <b>182556.16</b>  | <b>-12.66</b> |
| 其中: 归属于母公司的净利润 | 179819.33         | 197577.17         | 130844.52         | -14.70        |
| 少数股东损益         | 59487.25          | 100853.05         | 51711.64          | -6.76         |
| 被合并方合并前的净利润    |                   |                   |                   |               |

**附件 4-1 合并现金流量表（单位：人民币万元）**

| 项目                    | 2010 年             | 2011 年            | 2012 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        | 2803538.90        | 32.52         |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 699924.34          | 1194567.69        | 1756194.34        | 58.40         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>2296431.16</b>  | <b>3054116.68</b> | <b>4559733.23</b> | <b>40.91</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 2657349.82         | 1960300.20        | 1603512.15        | -22.32        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 47389.35           | 68313.23          | 84542.03          | 33.57         |
| 支付的各项税费               | 189385.86          | 129033.21         | 336674.60         | 33.33         |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 412041.70          | 1559885.98        | 1653981.34        | 100.35        |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>3306166.74</b>  | <b>3717532.62</b> | <b>3678710.11</b> | <b>5.48</b>   |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-1009735.58</b> | <b>-663415.93</b> | <b>881023.12</b>  |               |
| 二、投资活动产生的现金流量：        |                    |                   |                   |               |
| 收回投资收到的现金             | 929055.00          | 626197.90         | 1108123.08        | 9.21          |
| 取得投资收益收到的现金           | 75402.26           | 46376.31          | 28177.64          | -38.87        |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  | 266.87             | 351.56            | 539.39            | 42.17         |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额     | 31229.56           | 1282.45           | 14135.47          | -32.72        |
| 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>674208.22</b>  | <b>1150975.57</b> | <b>5.41</b>   |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 4997.49            | 7044.91           | 2942.03           | -23.27        |
| 投资支付的现金               | 744567.90          | 623842.44         | 1053212.68        | 18.93         |
| 取得子公司等支付的现金净额         | 28113.67           | 75859.23          | 0.00              | -100.00       |
| 支付其他与投资活动有关的现金        | 0.00               | 2069.30           | 1348.38           |               |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>777679.06</b>   | <b>708815.88</b>  | <b>1057503.09</b> | <b>16.61</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>258274.63</b>   | <b>-34607.67</b>  | <b>93472.48</b>   | <b>-39.84</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         | 32169.67          | -73.41        |
| 取得借款收到的现金             | 1529151.46         | 2029282.88        | 1867150.96        | 10.50         |
| 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           | 0.00              | 0.00              | -100.00       |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>1994193.22</b>  | <b>2199902.06</b> | <b>1899320.63</b> | <b>-2.41</b>  |
| 偿还债务支付的现金             | 773153.90          | 1670136.44        | 2360180.44        | 74.72         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 61554.03           | 282397.48         | 318015.04         | 127.30        |
| 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>1952533.92</b> | <b>2678195.48</b> | <b>79.12</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>1159485.29</b>  | <b>247368.14</b>  | <b>-778874.84</b> |               |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>   | <b>0.00</b>        | <b>0.00</b>       | <b>-4.55</b>      |               |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>408024.34</b>   | <b>-450655.46</b> | <b>195616.21</b>  | <b>-30.76</b> |
| 加：期初现金及现金等价物余额        | 671305.58          | 1079632.86        | 628977.40         | -3.20         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>1079329.92</b>  | <b>628977.40</b>  | <b>824593.61</b>  | <b>-12.59</b> |

## 附件 4-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

| 项目                         | 2010 年             | 2011 年            | 2012 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>298430.22</b>  | <b>182556.16</b> | <b>-12.66</b> |
| 加：固定资产折旧                   | 2663.36            | 4131.19           | 4175.48          | 25.21         |
| 投资性房地产摊销                   | 5185.17            | 5642.45           | 5774.76          | 5.53          |
| 无形资产摊销                     | 244.16             | 199.22            | 213.35           | -6.52         |
| 商誉因销售物业转出                  | 0.00               | 276.65            | 0.00             |               |
| 资产减值损失计提                   | 874.50             | 20221.62          | 19645.79         | 373.97        |
| 长期待摊费用摊销                   | 734.02             | 413.29            | 926.26           | 12.33         |
| 处置固定资产、无形资产等非流动资产的净损失      | 56.15              | 3.01              | 30.25            | -26.60        |
| 收购子公司净收益                   | -251.20            | -388.22           | -7068.61         | 430.47        |
| 财务费用                       | 43918.61           | 42532.09          | 62020.82         | 18.84         |
| 投资收益                       | -97165.46          | -32507.93         | -19949.06        | -54.69        |
| 递延所得税资产的增加                 | -29000.42          | -56083.98         | -69295.96        | 54.58         |
| 递延税负债的减少                   | -4527.91           | -6556.09          | -1928.42         | -34.74        |
| 存货的增加                      | -1395252.10        | -2032316.88       | -718005.72       | -28.26        |
| 受限制的保证金的增加                 | -2544.71           | -146807.01        | -169558.56       | 716.28        |
| 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 | 0.00               | 5147.65           | 11056.29         |               |
| 经营性应收项目的减少(增加)             | -335846.80         | 658138.79         | 376803.15        |               |
| 经营性应付项目的增加                 | 561870.45          | 576108.00         | 1203627.13       | 46.36         |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>       | <b>-1009735.58</b> | <b>-663415.93</b> | <b>881023.12</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         | 628977.40         | 824593.61        | -12.59        |
| 减：现金的期初余额                  | 671305.58          | 1079632.86        | 628977.40        | -3.20         |
| 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>408024.34</b>   | <b>-450655.46</b> | <b>195616.21</b> | <b>-30.76</b> |

## 附件 5 主要计算指标

| 项目                 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 | 平均值    |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |        |
| 销售债权周转次数(次)        | 125.23 | 36.25  | 20.36  | 46.10  |
| 存货周转次数(次)          | 0.42   | 0.24   | 0.23   | 0.27   |
| 总资产周转次数(次)         | 0.34   | 0.24   | 0.23   | 0.25   |
| 现金收入比(%)           | 135.31 | 101.72 | 138.61 | 126.88 |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |        |
| 营业利润率(%)           | 29.20  | 28.71  | 21.54  | 25.22  |
| 总资本收益率(%)          | 8.07   | 10.15  | 9.51   | 9.42   |
| 净资产收益率(%)          | 11.92  | 13.29  | 8.75   | 10.76  |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |        |
| 长期债务资本化比率(%)       | 41.26  | 40.99  | 39.96  | 40.56  |
| 全部债务资本化比率(%)       | 55.94  | 56.43  | 53.70  | 55.00  |
| 资产负债率(%)           | 71.42  | 72.72  | 78.50  | 75.38  |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |        |
| 流动比率(%)            | 183.64 | 174.98 | 146.42 | 162.31 |
| 速动比率(%)            | 85.95  | 49.22  | 43.78  | 53.81  |
| 经营现金流动负债比(%)       | -28.23 | -15.17 | 14.26  | -3.06  |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 3.60   | 2.87   | 2.05   | 2.60   |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 5.52   | 4.52   | 4.81   | 4.86   |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.29  | -0.24  | 0.40   | 0.07   |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -5.85  | -3.11  | 3.96   | -0.12  |

注：公司 2011 年数据采用 2012 年期初数

## 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%<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 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。