

跟踪评级公告

联合[2010] 461 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持山西省交通建设开发投资总公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持其2009年度20亿元企业债券的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年八月九日



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>

山西省交通建设开发投资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 晋交投债	20 亿元	2009/8/05-2019/8/04	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 8 月 9 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	43.59	58.41
资产总额(亿元)	161.49	186.59
所有者权益(亿元)	61.86	64.37
短期债务(亿元)	0.00	0.00
全部债务(亿元)	60.86	84.55
主营业务收入(亿元)	15.22	9.60
利润总额(亿元)	10.54	2.16
EBITDA(亿元)	20.14	9.20
经营性净现金流(亿元)	9.31	3.51
主营业务利润率(%)	53.32	43.76
净资产收益率(%)	13.08	2.68
资产负债率(%)	56.45	60.80
全部债务资本化比率(%)	46.39	53.62
流动比率(%)	176.11	266.90
全部债务/EBITDA(倍)	3.02	9.19
EBITDA 利息倍数(倍)	3.99	2.26
经营现金流流动负债比(%)	30.89	12.22

注: 公司 2009 年财务报表采用《企业会计准则》编制。

分析师

梁秀国
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, 受宏观经济波动、道路分流和山西省煤炭外运量下降等因素的影响, 山西省交通建设开发投资总公司 (以下简称“公司”) 收入规模和盈利能力大幅下降, 公司债务负担加重, 但考虑到公司资产规模较大, 路产质量良好, 在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域中保持领导地位, 随着中国宏观经济恢复景气运行, 山西煤炭资源整合结束, 向省外运输煤炭量逐步恢复, 以及公司新建高平至新乡公路高平至陵川段高速公路的完工通车, 公司通行费收入有望恢复, 将有助于提高公司的盈利能力和偿债能力。

公司为本期债券设立了偿债专户, 若公司未能按时将当期偿付资金划入偿债专户, 则山西省交通厅承诺将当期偿付资金缺口补足。山西省交通厅的承诺有助于增强本期债券本息偿付的安全性。

综上, 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 晋交投债” AA 的信用等级。

优势

1. 公司是山西省最大的公路投资运营企业, 在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域中保持领导地位, 区域规模实力较强。
2. 公司下属高速公路地理位置优越, 路产质量良好。

关注

1. 受宏观经济波动、二级公路分流和山西省煤炭外运数量下降等多重因素影响, 公司通行费收入规模大幅下降。
2. 公司债务负担较重。
3. 公司对外担保金额较大, 担保比率较高。

一、企业基本情况

山西省交通建设开发投资总公司（以下简称“公司”）前身是1993年成立的山西交通建设开发总公司，1999年根据晋交人字（1999）519号文《关于省交通建设开发总公司更名的批复》，公司更名为现称。截至2009年底，公司注册资本364017.52万元，山西省交通厅为公司唯一出资人。

公司经营范围：组织引进资金，投资兴建公路桥梁、航道、港口和交通运输客货站场及相关服务设施的开发。承揽交通建设工程及组织招、投标。汽车运输服务（仅限分支机构）。自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定公司经营和禁止进出口的商品及技术除外；经营进料加工和“三来一补”业务；经营对外销售贸易和转口贸易，房屋租赁，路牌广告的制作和发布。

截至2009年底，公司（合并）资产总额为186.59亿元，所有者权益为64.37亿元；2009年公司实现主营业务收入9.60亿元，利润总额为2.16亿元。

公司注册和经营地址：山西省太原市平阳路269号；法定代表人：魏庆飞。

二、经营管理分析

1. 经营分析

2009年在国家实施积极的财政政策和宽松的货币政策，以及一揽子计划和政策措施的带动下，全年国内生产总值335353亿元，同比增长8.7%。2009年山西省实现生产总值7365.7亿元，同比增长5.5%，保持了一定程度的增长。

2009年山西省实施煤炭资源整合、煤矿兼并重组，截至2009年底，山西省矿井数由2600座减少到1053座，办矿主体由2200家减少到130家，淘汰了年产30万吨以下的小煤矿，受此影响，2009年山西省全年向省外运输煤炭4.46亿吨，同比下降16.4%，向省外运输焦炭5413.1

万吨，同比下降15.7%。从表1中可见，2009年山西省汽车保有量有所增长，但受煤炭整合影响，公路货物运输大幅下降。

（见表1）。

表1 2009年全国和山西省主要交通数据

项目	全国		山西省	
	绝对数	同比（%）	绝对数	同比（%）
汽车保有量（万辆）	7619	17.8	234.9	15.3
民用轿车保有量（万辆）	3136	28.6	97.2	26.2
公路旅客运输量（亿人）	278.0	3.6	3.11	-0.9
公路旅客周转量（亿人公里）	13450.7	7.8	210.3	-13.3
公路货物运输量（亿吨）	209.7	9.4	5.48	-17.9
公路货物周转量（亿吨公里）	36383.5	10.7	906.4	-17.8

资料来源：全国和山西省统计公报

2009年根据《国务院办公厅关于转发国家发改委交通运输部财政部逐步有序取消政府还贷二级公路收费实施方案的通知》要求，山西省取消了政府还贷二级路的收费，政府还贷二级路将对高速公路产生一定的分流影响。

总体看，2009年受山西省实施煤炭资源整合、兼并重组和淘汰小煤矿等影响，公路货物运输量大幅下降，同时受政府取消政府还贷二级路的收费影响，山西省高速公路收费面临收费下降的挑战。

公司是山西省最大的公路投资运营企业，在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域中居领导地位，区域规模实力较强，公司下属高速公路是山西省“人”字主骨架的重要组成部分，地理位置优越，路产质量良好。

2009年受宏观经济波动、山西省煤炭资源整合外运煤炭量大幅减少和二级公路的分流等多重因素影响，公司通行费收入大幅下降，导致公司实现主营业务收入为9.60亿元，同比下降36.94%；从收入占比情况看，公司通行费占比由2008年的91.33%下降为83.33%；同时受投资收益大幅下降影响，2009年公司实现利润总额2.16亿元，同比下降79.48%。

表2 公司主营业务收入和毛利率情况

项目	2008年		2009年	
	收入(亿)	占比(%)	收入(亿)	占比(%)
通行费	13.90	91.33	8.00	83.33
其他	1.32	8.67	1.60	16.67
合计	15.22	100.00	9.60	100.00

资料来源：公司提供。

通行费板块

截至2009年底，公司控股的高速公路主要为太长高速公路和东山过境高速公路；2009年受宏观经济波动、山西煤炭外运量大幅下降和二级公路的分流等多重因素影响，公司通行费收入为8.00亿元，同比下降42.45%，其中太长高速公路通行费收入下降较大（见表3）。

表3 2009年公司主要高速的通行费收入

高速名称	通行费收入(万元)	同比增长(%)
太长高速	58547	-46.63%
东山过境高速	17685	-5.76

资料来源：公司提供

公司目前在建的高平至新乡公路高平至陵川段是山西省高速公路网规划的重要一段，是山西省通往中东部省份及沿海地区的快速通道，项目拟于2012年初建成通车，项目经济内部收益率为13.51%，经济净现值为23.69亿元，效益费用比为1.78，全部投资在征收所得税情况下财务内部收益率为7.77%，财务净现值为6.82亿元，财务效益费用比为1.14，总体看，该项建成通车后将有利于提高公司的收入规模和盈利能力。

其他业务收入

公司除了公路收费板块外，还经营公路施工、国际贸易、酒店和生态开发等多个行业。2009年其他业务实现收入1.60亿元，同比增长21.21%，占公司主营业务收入的16.67%。

总体看，2009年受宏观经济波动、山西省煤炭资源整合和政府取消二级还贷公路收费等多重因素影响，公司通行费收入规模和利润规模大幅下降，未来随着宏观经济景气运行，以

及山西省煤炭资源整合结束，煤炭外运量的提高，以及高平至新乡公路高平至陵川段建成通车，公司收入规模和利润规模有望提升。

2. 管理分析

跟踪期间，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化，也未曾发生资产重组改制等情况。

三、财务分析

公司提供的2009年财务报表已经上海众华沪银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2009年财务报表采用《企业会计制度》编制，以下财务分析以2009年财务报表为主，涉及2008年的财务数据以追溯调整数为准。

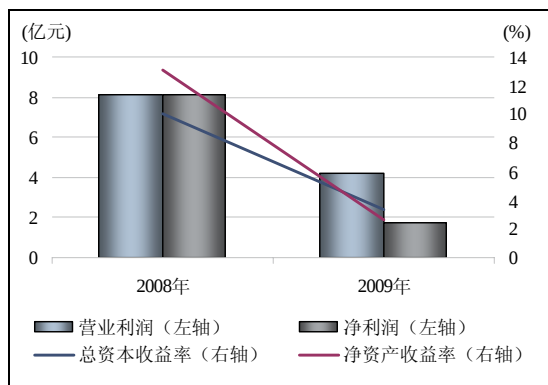
1. 盈利能力

2009年公司受通行费收入下降影响，公司主营业务收入下降为9.60亿元，同比下降36.94%；由于公司采用车流量法提取折旧，主营业务成本为5.11亿元，同比下降22.73%，公司实现主营业务利润4.20亿元，同比下降48.25%；2009年公司主营业务利润率为43.76%，较2008年有所下降。

从期间费用看，2009年公司管理费用和财务费用都有所下降，分别为0.47亿元和2.49亿元，分别同比下降16.32%和47.16%，其中财务费用下降主要是公司利息收入增加和部分利息支出资本化所致；2009年公司实现投资收益0.76亿元，同比下降90.15%，主要是由于2008年公司出售长晋高速60%股权和晋焦高速60%股权，导致投资收益较高所致。

2009年公司实现利润总额和净利润分别为2.16亿元和1.72亿元，分别同比下降79.48%和78.70%，主要是由于公司投资收益大幅下降所致；公司总资产收益率和净资产收益率分别为3.34%和2.68%，较2008年大幅下降。

图 1 2008~2009 年公司盈利能力



资料来源：公司提供

总体看，2009 年受通行费收入下降影响，公司主营业务收入大幅下降，同时受投资收益大幅下降影响，公司盈利水平大幅下降，未来随着宏观经济景气运行，以及山西省煤炭资源整合结束，煤炭外运量的提高，以及公司新建高平至新乡公路高平至陵川段高速公路的完工，公司收入规模和利润规模有望提升。

2. 现金流

从经营活动来看，受通行费收入下降影响，2009 年销售商品、提供劳务收到的现金为 6.34 亿元，同比下降 56.57%，主要是由于公司将收到的拆分收入纳入收到其他与经营活动有关的现金所致；收到其他与经营活动有关的现金为 17.75 亿元，同比增长 111.12%，其中主要是公司利息收入及收到其他非合并企业的往来款。2009 年公司经营活动现金流入为 24.09 亿元，同比减少 4.74%；2009 年公司经营活动现金流出为 20.57 亿元，同比增长 50.33%；2009 年公司经营活动现金流量净额为 3.51 亿元，同比下降 62.28%。2009 年公司现金收入比为 66.04%，较 2008 年的 95.88% 大幅下降，主要是公司将收到的拆分收入纳入收到其他与经营活动有关的现金所致。总体看，公司现金收入质量一般。

从投资活动来看，2009 年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金大幅增长为 10.67 亿元，同比增长 2575.43%，主要

是公司高陵高速建设项目投资所致；2009 年公司投资活动产生现金流量净额为 -10.58 亿元。

2009 年公司筹资活动前现金流量净额为 -7.07 亿元，较 2008 年的 21.68 亿元大幅下降。

从筹资活动来看，2009 年公司筹资活动现金流入为 25.78 亿元，主要是公司发行企业债收到现金所致；公司筹资活动现金流出 3.87 亿元，主要是偿还债务、分配股利和利息支出，相应筹资活动产生的现金流量净额为 21.91 亿元。

受主营业务收入下降影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金大幅下降，公司现金收入实现质量一般；2009 年公司投资支出大幅增长，导致筹资活动前现金流净额大幅下降，总体看，公司现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司资产总额 186.59 亿元，较年初同比增长 15.54%，主要是由于公司流动资产增长所致。其中流动资产占 41.07%，长期投资占 4.75%，固定资产占 53.94%，无形资产及其他资产占 0.24%。

截至 2009 年底，公司流动资产合计 76.64 亿元，较年初增长 44.39%，主要是公司货币资金增长所致。截至 2009 年底，公司货币资金 58.35 亿元，较年初增长 34.11%，主要是公司发行了 20 亿元企业债所致；截至 2009 年底，公司预付账款为 10.69 亿元，较年初增长 1074.74%，主要是公司预付高陵高速公路工程款增加所致。

总体看，公司资产仍以路桥资产和货币资金为主，整体资产质量较好。

截至 2009 年底，公司所有者权益为 64.37 亿元，同比增长 4.07%，主要由于资本公积增长所致。截至 2009 年底，公司资本公积为 18.09 亿元，同比增长 22.18%，主要是由于公司收到交通部给予长晋公司的补助计入资本公积所致。

截至 2009 年底，公司负债总额 113.44 亿元，较年初增长 24.44%，主要是长期负债增长所致，

其中流动负债和长期负债分别占 25.32% 和 74.68%。截至 2009 年底,公司长期负债为 84.73 亿元,同比增长 38.84%,主要是应付债券增长所致。截至 2009 年底,公司应付债券 19.79 亿元,主要是公司发行 20 亿元企业债所致。

截至 2009 年底,公司债务总额为 84.55 亿元,较年初增长 38.93%,主要是公司发行 20 亿企业债所致,其中全部是长期债务。

截至 2009 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.80%、53.62% 和 53.62%,较年初有所上升,总体看,公司债务负担较重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,截至 2009 年底,公司流动比率和速动比率分别为 266.90% 和 260.18%,较年初大幅提高,主要是公司货币资金增长所致。2009 年公司经营活动现金流动负债比率为 12.22%,较 2008 年有所下降,总体看,公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看,受利润规模大幅下降影响,2009 年公司 EBITDA 为 9.20 亿元,较 2008 下降 54.32%,由于债务规模上升影响,2009 年公司全部债务/EBITDA 上升为 9.19 倍;公司 EBITDA 利息倍数下降为 2.26 倍,公司长期偿债能力有所下降。考虑到公司资产规模较大,路产质量良好,在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域保持领导地位,公司整体偿债能力仍然强。

截至 2009 年底,公司对外担保 32.5 亿元,担保比率为 50.49%,其中主要是对山西省交通厅的担保,公司或有负债风险较小。

截至 2009 年底,公司共获得银行授信额度 15.09 亿元,尚未使用的额度为 6.71 亿元,公司间接融资渠道畅通。

四、“09 晋交投债”募集资金使用情况及偿付能力

公司于 2009 年 8 月 5 日发行 20 亿元企业债,发行期限 10 年,将全部用于高平至新乡公路高平至陵川段高速公路的建设。该项目投资预计总投资为 36.3 亿元,截至 2009 年底,公司已投资 13.4 亿元,其中使用发债资金 7.22 亿元。

截至 2009 年底,公司现金类资产为 58.41 亿元,对“09 晋交投债”的覆盖倍数为 2.92 倍;2009 年公司 EBITDA 对“09 晋交投债”的覆盖倍数为 0.46 倍。同时公司设立了偿债专户,若公司未能按时将当期偿付资金划入偿债专户,则山西省交通厅承诺将当期偿付资金缺口补足,目前尚未到付息期限,故公司尚未将利息打入公司偿债专户。总体看,公司 EBITDA 对“09 晋交投债”的保障程度较高,山西省交通厅的承诺有助于增强“09 晋交投债”本息偿付的安全性。

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

附件 1-1 2008~2009 年合并资产负债表（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	435041.81	583453.01	34.11
短期投资	-	500.00	
应收票据	930.00	50.00	-94.62
应收股利	-	-	
应收利息	-	-	
应收账款	18025.96	6114.18	-66.08
其他应收款	54712.19	49211.75	-10.05
应收账款净额	72738.15	55325.93	-23.94
预付账款	9101.63	106920.25	1074.74
应收补贴款	-	-	
存货	12128.15	19310.36	59.22
减：存货跌价准备	-	-	
存货净额	12128.15	19310.36	59.22
待摊费用	876.96	880.04	0.35
一年内到期的长期债权投资	-	-	
其他流动资产	-	-	
流动资产合计	530816.70	766439.58	44.39
长期投资	-	-	
长期股权投资	81174.97	88569.34	9.11
长期债权投资	-	-	
长期投资合计	81174.97	88569.34	9.11
减：长期投资减值准备	-	-	
长期投资净额	81174.97	88569.34	9.11
固定资产净额	996595.45	967409.78	-2.93
工程物资	-	-	
在建工程	4887.68	39065.33	699.26
固定资产合计	1001483.13	1006475.11	0.50
无形资产及其他资产	-	-	
无形资产	716.90	1703.76	137.66
长期待摊费用	678.97	2703.07	298.11
其他长期资产	-	-	
无形资产及其他资产合计	1395.87	4406.83	215.70
递延税项	-	-	
资产总计	1614870.67	1865890.86	15.54

附件 1-2 2008~2009 年合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2008 年	2009 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款			
应付票据			
应付账款	83677.11	84548.57	1.04
预收账款	25712.18	27842.22	8.28
应付工资	479.86	423.36	-11.77
应付福利费	302.26	266.69	-11.77
应付股利	-	-	
应交税金	15849.55	13241.03	-16.46
其他应交款	47.74	27.98	-41.41
其他应付款	174678.51	160711.98	-8.00
预提费用	671.65	97.05	-85.55
一年内到期的长期负债	-	-	
其他流动负债	-	-	
流动负债合计	301418.86	287158.88	-4.73
长期负债	-	-	
长期借款	608615.31	647689.31	6.42
应付债券	-	197850.00	
长期应付款	877.30	884.60	0.83
专项应付款	738.86	834.00	12.88
住房周转金	-	-	
其他长期负债	-	-	
长期负债合计	610231.46	847257.91	38.84
递延税项	-	-	
递延税项贷款	-	-	
负债合计	911650.33	1134416.79	24.44
少数股东权益	84663.67	87726.14	3.62
所有者权益	-	-	
实收资本	364017.52	364017.52	0.00
资本公积	148075.87	180920.05	22.18
盈余公积	10722.59	12497.30	16.55
未分配利润	95740.69	86313.06	-9.85
外币报表折算差额	-	-	
所有者权益合计	618556.68	643747.93	4.07
负债及所有者权益合计	1614870.67	1865890.86	15.54

附件 2 2008~2009 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	152160.15	95954.75	-36.94
主营业务收入净额	152160.15	95954.75	-36.94
减: 主营业务成本	66151.97	51115.46	-22.73
主营业务税金及附加	4877.55	2853.24	-41.50
二、主营业务利润	81130.63	41986.06	-48.25
加: 其他业务利润	972.93	2101.30	115.98
营业费用	660.76	818.66	23.90
管理费用	5664.38	4740.07	-16.32
财务费用	47102.27	24887.78	-47.16
三、营业利润	28676.15	13640.84	-52.43
加: 投资收益	76708.11	7556.60	-90.15
期货收益	-	-	
补贴收入	-	-	
营业外收入	954.88	1167.54	22.27
减: 营业外支出	948.02	739.86	-21.96
其他支出	-	-	
加: 以前年度调整	-	-	
四、利润总额	105391.12	21625.12	-79.48
减: 所得税	16233.95	1324.15	-91.84
减: 少数股东损益	8231.98	3062.29	-62.80
加: 未确认的投资损失	-	-	
五、净利润	80925.20	17238.68	-78.70

附件 3-1 2008~2009 年合并现金流量表
 (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	145897.42	63367.73	-56.57
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	84074.87	177498.76	111.12
现金流入小计	229972.29	240866.49	4.74
购买商品、接受劳务支付的现金	16017.63	23677.21	47.82
经营租赁所支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	3590.99	5098.25	41.97
支付的各项税费	6550.42	6361.12	-2.89
支付的其他与经营活动有关的现金	110706.56	170610.84	54.11
现金流出小计	136865.60	205747.42	50.33
经营活动产生的现金流量净额	93106.69	35119.07	-62.28
二、投资活动产生的现金流量	-	-	
收回投资所收到的现金	86307.21	782.99	-99.09
取得投资收益所收到的现金	44290.15	-	-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.61	98.61	16198.76
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	
现金流入小计	130597.97	881.60	-99.32
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3988.74	106715.85	2575.43
投资所支付的现金	1492.00	-	
支付的其他与投资活动有关的现金	1424.55	-	
现金流出小计	6905.29	106715.85	1445.42
投资活动产生的现金流量净额	123692.68	-105834.25	-185.56
三、筹资活动产生的现金流量	-	-	
吸收权益性投资所收到的现金	-	10.00	
发行债券所收到的现金	-	257784.00	
借款所收到的现金	-	-	
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	
现金流入小计	-	257794.00	
偿还债务所支付的现金	102848.00	20860.00	-79.72
发生筹资费用所支付的现金	-	-	
分配股利或利润所支付的现金	18208.52	17807.63	-2.20
支付的其他与筹资活动有关的现金	-	-	
现金流出小计	121056.52	38667.63	-68.06
筹资活动产生的现金流量净额	-121056.52	219126.37	-281.01
四、汇率变动对现金的影响	-	-	
五、现金及现金等价物净增加额	95742.86	148411.19	55.01

附件 3-2 2008~2009 年合并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、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	80925.20	17238.68	-78.70
加: 少数股东本期收益	8231.98	3062.29	-62.80
计提的资产减值准备	-7.43	8.80	-218.49
固定资产折旧	45382.54	34714.49	-23.51
无形资产摊销	21.29	30.10	41.40
长期待摊费用摊销	103.83	215.90	107.94
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	-13.51	-295.92	2090.79
待摊费用减少(减: 增加)	-317.41	-3.08	-99.03
预提费用增加(减: 减少)	376.64	-576.80	-253.15
固定资产报废损失	0.20	-	-100.00
财务费用	44312.41	33702.71	-23.94
投资损失(减: 收益)	-76708.11	-7556.60	-90.15
递延税款贷项(减: 借项)	-	-	
存货的减少(减: 增加)	-1157.02	-7182.21	520.75
经营性应收项目的减少(减: 增加)	56408.39	63912.27	13.30
经营性应付项目的增加(减: 减少)	-64452.29	-102151.58	58.49
其他	-	-	
经营性活动产生的现金流量净额	93106.69	35119.07	-62.28
三、现金及现金等价物净增加情况	-	-	
货币资金的期末余额	435041.81	583453.01	34.11
减: 货币资金的期初余额	339298.95	435041.81	28.22
现金等价物的期末余额	-	-	
减: 现金等价物的期初余额	-	-	
现金及现金等价物净增加额	95742.86	148411.19	55.01

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)	9.49	5.76
存货周转次数(次)	5.73	7.64
总资产周转次数(次)	0.09	0.06
现金收入比(%)	95.88	66.04
盈利能力		
主营业务利润率(%)	53.32	43.76
总资本收益率(%)	10.02	3.34
净资产收益率(%)	13.08	2.68
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	46.39	53.62
全部债务资本化比率(%)	46.39	53.62
资产负债率(%)	56.45	60.80
偿债能力		
流动比率(%)	176.11	266.90
速动比率(%)	172.08	260.18
经营现金流动负债比(%)	30.89	12.22
EBITDA 利息倍数(倍)	3.99	2.26
全部债务/EBITDA(倍)	3.02	9.19
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.36	-0.08
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	4.29	-1.99
现金偿债倍数(倍)	2.18	2.92
EBITDA/本期债券	1.01	0.46
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.15	1.20
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.47	0.18

注：公司 2009 年财务报表采用《企业会计制度》编制。

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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级含义。