

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 609 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持广州市建设投资发展有限公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望调整为负面，并维持其2010年度28亿元公司债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年七月二十九日



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>

广州市建设投资发展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: 负面
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
10 广州建投债	28 亿元	2010/2/26- 2020/2/25	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 7 月 29 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	3.35	2.45
资产总额(亿元)	775.72	351.37
所有者权益(不含少数股东权益 (亿元)	323.36	141.70
短期债务(亿元)	0.00	0.00
全部债务(亿元)	153.74	180.28
主营业务收入(亿元)	3.90	1.20
利润总额(亿元)	0.03	0.13
EBITDA(亿元)	3.89	8.61
经营性净现金流(亿元)	-3.10	7.44
主营业务利润率(%)	99.78	93.12
净资产收益率(%)	0.01	0.08
资产负债率(%)	58.28	59.59
全部债务资本化比率(%)	32.20	55.94
流动比率(%)	352.40	276.20
全部债务/EBITDA(倍)	39.51	20.93
经营现金流/流动负债(%)	-46.71	54.46

分析师

李 想

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, 广州市建设投资发展有限公司(以下简称“公司”)涉及水务、环卫、年票制项目资产完成划出工作, 资产、负债、权益规模显著下降, 主营业务收入及盈利能力有所降低。“10 广州建投债”的发行带动公司有息债务规模的上升, 公司债务负担相应加重。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关注到, 公司及下属子公司出资人拟变更, 可能对公司未来经营及财务状况产生一定影响; 同时, 公司未来经营及发展受母公司广州市城市建设投资集团有限公司(以下简称“广州城投集团”)对其战略定位及相关决策的影响大。根据广州城投集团穗城投运[2011]561 号文, 计划将部分资产及特许经营权划入公司, 划入后, 有望在一定程度上降低资产划转及出资人变更对公司整体资产及收入规模的影响。

根据穗府办函[2009]60号文件明确, 公司为本期债券设立偿债账户, 偿债账户的资金主要来源于奥体中心周边区域、广州新城区域土地开发的增值收入和计划投资建设项目的财政资金, 每年进入偿债账户资金约为5~10亿元, 并在债券到期日到账足额资金用于还本。2010年, 偿债账户中累计进账资金为386247.13万元(含企业债券进账277900万元), “10广州建投债”2011年应付利息已如期兑付。广州市整体经济实力和财政实力稳步增强, 对“10广州建投债”的支持保障明确, 偿债账户的设置进一步提升了本期债券偿付的安全性, 本期债券到期不能偿还的风险极低。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺, 评级展望调整为负面, 并维持“10广州建投债”AAA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，广州市整体经济实力和财政实力持续增强，公司外部经营环境好。
2. 地方政府对“10广州建投债”的支持保障明确。

关注

1. 跟踪期内，公司涉及水务、环卫、年票制项目资产完成划出工作，资产、负债、权益规模显著下降。
2. 公司盈利及债务偿还对财政资金依赖大。
3. 公司及下属子公司出资人拟变更，公司未来经营及发展取决于广州市城市建设投资集团有限公司对其战略定位及相关决策，同时可能对公司未来经营及财务状况产生一定影响。

一、公司基本情况

广州市建设投资发展有限公司（以下简称“公司”或“广州建投”）是 1996 年 9 月经广州市人民政府（穗府函[1996]15 号文）批复成立的国有独资公司，初始注册资金为 0.20 亿元，1999 年公司增资至 7.2 亿元，广州市政府持有公司 100% 权益。根据广州市财政局穗财工[2011]17 号文件，将公司及下属子公司所有者权益无偿划拨给广州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“广州城投集团”或母公司，为广州市属国有独资公司），截至 2011 年 6 月底，公司出资人变更工商登记报批手续已经完成，广州城投集团持有公司 100% 权益。

截至 2010 年底，公司本部设有 8 个职能部门：工程部、财务部、计划资金部、人事秘书部、经营广告部、监管中心、纪检监察部、资产管理部。2010 年纳入公司合并财务报表中子公司 3 家，分别为广州新电视塔建设有限公司（以下简称“电视塔公司”，公司持股 90%）、广州市城市复建有限公司（以下简称“复建公司”，公司持股 100%）和广州市新中轴建设有限公司（以下简称“新中轴公司”，公司持股 100%）。

截至 2010 年底，公司合并资产总额为 351.37 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）141.70 亿元；2010 年公司实现主营业务收入 1.20 亿元，利润总额 0.13 亿元。

公司注册地址：广州市越秀区沿江中路298号江湾新城大酒店商业中心19楼；法定代表人：卢汝生。

二、重大事项

1. 资产划转

根据广州市财政局穗财工〔2009〕199 号文件及穗城投资【2010】1526 号文件，公司已将所属年票制项目相关资产进行无偿划转；根据广州市财政局穗财工〔2009〕232 号及穗城

投资【2010】774 号文件，公司已将所属涉水项目相关资产进行无偿划转；根据广州市财政局穗财工〔2009〕222 号及穗城投资【2010】1038 号文件，公司已将所属垃圾处理项目相关资产进行无偿划转。

上述资产划转对公司合并口径资产、负债、权益情况的影响如下：资产总额合计减少 456.35 亿元，负债总额合计减少 272.49 亿元，权益合计减少 183.85 亿元，详见表 1。

表 1 相关资产划转对公司财务规模的影响

项目名称	资产划转影响金额（万元）		
	资产合计	负债合计	权益合计
年票制项目	-2960343.23	-1771354.69	-1188988.53
涉水项目	-1427694.21	-814214.06	-613480.15
垃圾处理项目	-175428.10	-139368.43	-36059.67
合计	-4563465.54	-2724937.18	-1838528.35

资料来源：公司提供

2. 出资人变更

根据广州市财政局穗财工[2011]17 号文件，将公司及下属新中轴公司、电视塔公司、复建公司等子公司的国家所有者权益无偿划拨给广州城投集团。截至 2011 年 6 月底，上述出资人变更的工商登记报批手续已办理完成，相关财务处理正在进行过程中。

整体看，伴随资产的划转，公司负债和权益规模也相应大幅减少。根据公司以往经营历史，公司城市基础设施建设和偿还债务的主要资金来源于政府拨款和土地开发增值收入，相关资产划转对公司留存业务运营和债务偿还影响小；出资人变更使公司未来经营及发展取决于广州城投集团对其的战略定位及相关决策，并可能对公司未来经营及财务状况产生一定影响。

根据广州城投集团穗城投运[2011]561 号文，拟统筹调配资源，以支持公司发展：①将城投集团（含下属公司）投资的基础设施项目（如快速公交、人行过街设施、公共信息发布平台）关联的户外广告经营权赋予公司；②将

城投集团（含下属公司）投资的道路路边停车位经营权赋予公司；③将市政府拟划入城投集团的占地面积约10000亩带土地的企业资产划拨给公司，由公司经营开发。上述特许经营权及资产划入后，有望在一定程度上降低资产划转及出资人变更对公司整体资产及收入规模的影响。

三、经营管理分析

1. 区域经济发展

2010年，广州市国民经济继续保持平稳较快发展。2010年，广州市实现地区生产总值（GDP）10604.48亿元，按可比价格计算，比上年（下同）增长13.0%。其中，第一产业增加值189.05亿元，增长3.2%；第二产业增加值3950.64亿元，增长13.0%；第三产业增加值6464.79亿元，增长13.2%。第一、二、三次产业增加值的比例为1.8：37.2：61.0。三次产业对经济增长的贡献率分别为0.4%、38.4%和61.2%。

从固定资产投资情况来看，2010年，广州市固定资产投资快速增长，全年完成固定资产投资3263.57亿元（包括省属跨市项目），增长22.7%。

从财政收支情况来看，2010年全年来源于广州地区的财政一般预算收入3348亿元，增长26.1%。地方一般预算财政收入872.65亿元，增长24.2%。地方一般预算财政支出978.22亿元，增长23.8%。

从城市基础设施建设情况来看，2010年，广州市枢纽型、功能性、网络化的现代化城市基础设施建设加快推进，经济社会发展的承载能力增强。年末，市区（十区）城市道路总长度达5592公里，增长1.3%；城市道路总面积9853万平方米，增长3.7%。年内，全市地铁通车里程达到236公里。

从城乡居民收入水平来看。2010年全年城市居民家庭年人均可支配收入30658元，增长11.0%，扣除价格因素，实际增长7.6%。农村居

民家庭人均纯收入12676元，增长14.5%，扣除价格因素，实际增长11%。

总体来看，2010年，广州市区域经济实力 and 财政实力稳步增强，为公司发展提供了良好的区域环境；城乡居民收入水平进一步提高，加大了对城市基础设施和公用事业的需求。公司业务发展前景良好。

2. 政府支持

公司工程项目投资款主要通过财政划拨项目资本金及银行借款来解决，对于公司基建项目投资产生的债务，主要由财政局根据公司实际债务本金偿付情况，将其纳入年财政预算安排，进行偿付。2010年，财政通过母公司广州城投集团拨付给公司基建项目产生的贷款利息及“10广州建投债”的应付利息补贴合计7.98亿元（在“补贴收入”及“其他与经营活动有关的现金流入”中反映）。

此外，根据穗府办函[2009]60号文件，政府将奥体中心周边区域和广州新城区域土地开发的增值收入和计划投资城建的财政资金为本期债券建立偿债账户，每年到账5~10亿元，并在债券到期日到账足额资金用于还本。

3. 公司运营

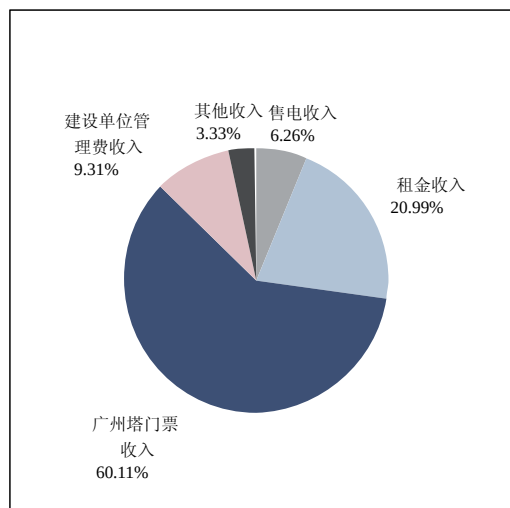
2010年，公司实现主营业务收入1.20亿元，同比下降69.26%，收入构成主要为广州塔门票收入、租金收入、建设单位管理费收入、售电收入等。

2010年，年票制项目资产划出后公司不再实现年票制收入、垃圾处理项目资产划出使得售电收入减少（只体现2010年1-4月的收入），导致公司当期主营业务收入规模大幅下降。

2010年10月1日起，广州电视塔正式对外开放，截至2010年底，除六天亚运封闭停业，累计接待游客登塔76.05万人，2010年实现门票收入0.72亿元。2011年广州电视塔将实现全年运营，随着广州电视塔知名度提升带来游客数量增长以及广州塔内餐饮、游乐、影院等设

施逐步于 2011 年实现开放运营，电视塔收入有望大幅提升。

图 1 公司 2010 年主营业务收入结构



资料来源：根据公司审计年报整理。

商场出租收入由公司下属子公司复建公司贡献，2009年度主要为出租玉鸣轩商场取得的收入，2010年，仓边路复建综合楼于2010年9月建成投入使用并完成招租工作，带动公司商场出租收入的增长。该两栋建筑可租赁面积合计27838.47平方米，2010年底出租使用率均在95%以上。2010年，公司实现租金收入2514.33万元，此外，新中轴公司工程项目建设2010年实现建设单位管理费收入1115.90万元。

目前，公司及下属子公司出资人变更相关财务处理工作正在进行过程中。上述出资人变更可能对公司未来经营及财务状况产生一定影响；根据广州城投集团穗城投运[2011]561号文，其未来计划将部分资产及特许经营权划入公司，划入后，有望在一定程度上降低资产划转及出资人变更对公司整体资产及收入规模的影响。

4. 管理分析

跟踪期内，根据穗城投党[2011]3号文，罗兴达同志任公司党委委员、副书记；免去王澍同志公司党委委员、副书记职务。上述人员变动对公司经营影响不大。

除上述高级管理人员变更外，公司治理结

构及其他管理方面无重大变化。

四、财务分析

公司提供的2010年财务报表已经立信羊城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。

跟踪期内，公司完成了年票制项目、涉水项目及垃圾处理项目的资产划转工作（详见本报告第二部分“重大事项”），资产划转导致2010年底公司整体资产、负债及权益规模同步缩水。以下分析主要基于2010年底财务数据。

1. 盈利能力

2010年，年票制项目资产划出后公司不再实现年票制收入、垃圾处理项目资产划出使得售电收入减少（只体现2010年1-4月的收入），导致公司当期主营业务收入规模大幅下降69.26%，为1.20亿元，但2010年10月起公司广州电视塔正式对外开放并于2010年实现门票收入0.72亿元，此外公司还实现建设单位管理费收入0.11亿元，该部分收入的实现在一定程度上缓解了资产划转带来的公司收入规模的大幅下降。

表2 2009-2010年公司主营业务收入构成
单位：万元

项 目	2009 年	2010 年
年票制路桥费收入	34900.00	--
售电收入	3610.82	749.46
租金收入	457.79	2514.33
广州塔门票收入		7201.23
建设单位管理费收入		1115.90
其他收入		399.43
合 计	38968.61	11980.34

资料来源：公司审计年报

在扣除业务成本及各项期间费用之后，公司营业利润为负，2010年为-8.05亿元，较2009年的-158.07万元大幅减少，主要为“10广州城

建债”发行导致财务费用大幅增加所致。在大量补贴收入（2010年实现7.98亿元，其中，非收益性贷款利息补贴6.93亿元、企业债券利息补贴1.05亿元）支撑下，2010年公司实现净利润1148.82万元，反较2009年有所增长。

从主要盈利指标来看，2010年公司主营业务利润率为93.12%，较2009年的99.78%略有下降；受补贴收入及利息支出规模大幅增长等带动，2010年，公司总资本收益率及净资产收益率均比上年有所提升，分别为2.63%和0.08%，公司整体盈利能力仍较弱。

整体看，公司整体盈利能力弱，年票制项目及垃圾处理项目资产划转对公司收入规模影响大。目前，公司及下属子公司出资人变更相关财务处理工作正在进行过程中。上述出资人变更可能对公司未来收入规模及盈利能力产生一定影响；根据广州城投集团穗城投运[2011]561号文，其未来计划将部分资产及特许经营权划入公司，划入后，有望在一定程度上降低资产划转及出资人变更对公司整体资产及收入规模的影响。

2. 现金流

经营活动方面，受资产划转影响，2010年，公司销售商品、提供劳务收到的现金及购买商品、接受劳务支付的现金均有大幅下降。2010年，公司经营活动现金流入量8.69亿元，较2009年大幅增长，主要为当年补贴收入增长（收到的其他与经营活动有关的现金）所致；经营活动现金流出1.25亿元；经营活动现金净流入7.44亿元。

投资活动方面，2010年，公司投资活动现金流入4.99亿元；受大量在建工程项目随资产划转转出影响，公司投资活动现金流出大幅减少，为8.56亿元；2010年，公司投资活动产生的现金净流出量为3.58亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流以借款产生的现金流入以及偿还债务本息和支付的其他与筹资活动有关的现金所产生的现金流出

为主。2010年，公司筹资活动现金流入33.93亿元，流出38.69亿元，净流出4.77亿元。

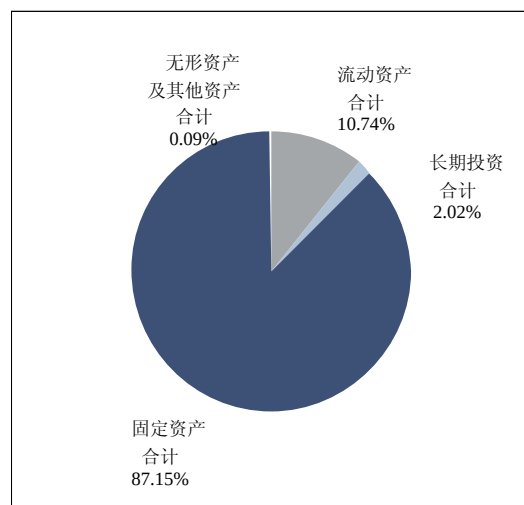
整体来看，跟踪期内，补贴收入增长带动经营现金流入增长；相关资产划出使得公司投资活动现金流出量大幅减少，公司整体筹资压力有所减轻。

3. 资本及债务结构

受相关资产划出影响，2010年，公司整体资产及债务规模均有大幅减少（详见本报告第二部分“重大事项”）。

截至2010年底，公司资产总额为351.37亿元，同比下降54.70%。公司资产结构基本保持稳定，仍以固定资产及在建工程为主，这与公司城市基础设施建设投融资主体的职能定位相符。

图2 公司2010年底资产构成情况



资料来源：公司审计年报

截至2010年底，公司流动资产为37.74亿元，较2009年底增长61.60%，流动资产构成仍以其他应收款（占78.07%）、存货（占15.25%）、货币资金（占6.48%）为主。截至2010年底，公司其他应收款余额29.47亿元，较2009年增长126.47%，主要欠款方为母公司广州城投集团（28.00亿元，占比94.98%）；公司存货5.76亿元，与2009年底基本持平，为金沙洲土地成本和开发费用。

截至2010年底，公司长期股权投资净额7.09亿元，较2009年底下降59.93%，为资产划转所致。

截至2010年底，公司固定资产合计306.23亿元，较2009年下降58.22%，减少主要为资产划转所致。资产划转后，固定资产原值仍以市政基础设施资产为主（占比93.30%），其他主要是房屋建筑物（占比6.26%）以及运输设备、办公设备等；在建工程以非收益性项目为主（占比94.13%），其他为广州新电视塔工程、城市复建项目等。

总体来看，跟踪期内，受资产划拨影响，公司资产规模有较大幅度下降，资产结构未发生明显变化，仍以固定资产及在建工程为主，且主要为市政资产，公司资产流动性差，且整体资产变现能力弱。

截至2010年底，公司所有者权益合计141.70亿元，较2009年底下降56.18%，主要体现在资本公积的减少。2010年底，公司实收资本、资本公积在所有者权益中分别占5.08%和91.07%，盈余公积、未分配利润分别占0.39%和3.46%。公司所有者权益中资本公积（主要是基建拨款和资产划拨，2010年减少主要为划拨资产对应基建拨款的减少）占比大，所有者权益稳定性一般。

截至2010年底，公司负债总额209.36亿元，同比下降53.69%。负债结构仍以长期负债为主，但流动负债比重有所上升，公司长短期债务结构符合公司以市政基础设施建设为主的业务特点。

截至2010年底，公司流动负债为13.67亿元，同比增长106.18%，主要为应付账款增加所致。流动负债构成以其他应付款（占比48.02%，主要为与财政、广州城投集团及其他关联方往来款、以及履约保证金）、应付账款（占比40.25%，期末应付款主要为广州电视塔工程暂估工程款）为主。

截至2010年底，公司长期负债合计195.70亿元，较2009年底下降56.07%，主要体现在长

期应付款的减少。2009年，公司收到广州市城市年票项目建设有限公司169亿元、广州市城市涉水工程建设有限公司80亿元、广州市城市建设环境工程有限公司14亿元，分别用于公司原年票制项目、涉水性项目以及垃圾处理性项目银行借款的还款，当年计入“其他应付款”科目，2010年随着公司资产划转其他应付款相应减少。

2010年底，公司资产负债率为59.59%，较2009年的58.28%略有提高；受与本期资产划转对应的有息债务已经与2009年完成划转影响，本期公司全部债务资本化比率（公司债务全部为长期债务，因此等同于长期债务资本化比率，）由2009年的32.20%上升至55.94%，与2008年水平基本持平。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010年底，公司流动比率及速动比率均有所下降，分别为276.20%和234.08%，但整体仍处于较高水平；从经营现金流流动负债比来看，受当期经营现金净流入量大幅增长带动，2010年底该指标实现由负转正，为54.46%，经营现金流对流动负债保障能力有所增强。考虑到2010年度公司没有短期债务，公司短期偿付压力较小。

从长期偿债能力看，2010年，补贴收入及利息支出大幅增长带动公司EBITDA大幅增长，达到8.61亿元，同比增长121.42%；同期，公司债务规模有所增加，全部债务合计180.28亿元（全部为长期债务），全部债务/EBITDA为20.93倍，EBITDA对全部债务的保障能力有所增强。考虑到公司债务主要在城市基建项目投资过程中产生，实际由市政府进行债务本息偿付，公司偿债支付能力基本正常。

截至2010年底，公司对外担保3亿元，被担保方为广州市市政集团有限公司。公司对外担保比率2.12%。公司对外担保额小，发生代偿的风险小。

五、债券投资项目概况

公司于2010年2月26日发行人民币债券28亿元，债券期限为10年（5+5年）。

本期债券募集资金中，23.00亿元资金拟投向广州市珠江新城核心区市政交通项目（地下空间公共设施工程）和广州电视塔项目，占本期债券募集资金总额的82.14%；5.00亿元用于补充公司营运资金，占募集资金总额的17.86%。

截至2010年底，募集资金已经按照计划投入两个项目中。截至2010年底，广州市珠江新城核心区市政交通项目（地下空间公共设施工程）和广州电视塔项目分别完成投资额24.40亿元和28.13亿元，占各项目总投资额的比例分别为70.07%和95.41%。

总体来看，跟踪期内，募投项目进展情况正常，募集资金已全部投入使用，使用情况规范。

六、债权保护条款分析

根据穗府办函[2009]60号文件明确：(1)同意在本期债券存续期内以广州市奥体中心周边区域和广州新城区域土地开发的增值收入优先用于本期债券本息的偿付；(2)同意公司设立偿债账户，用于债券还本付息和市政基础设施建设，资金来源为上述土地开发增值收入和计划投资城建的财政资金，每年到账5~10亿元，并在债券到期日到账足额资金用于还本。

根据上述文件，公司为本期债券设立偿债账户。2010年，偿债账户中累计进账资金为386247.13万元(含企业债券进账277900万元)，“10广州建投债”2011年应付利息已如期兑付。截至2010年底，偿债账户资金余额为899.8万元。

截至2010年底，公司奥体新城东区土地储备整理项目（约4.29平方公里）及广州油制气厂项目可研报告已取得市发改委会批复，奥体16.19平方公里的城市设计已通过市规委会，完成奥体中心周边储备用地1.21平方公里地籍查

勘，与3家国有单位签订了《收地补偿协议》，收储土地面积约0.35平方公里；广州新城区域方面，已取得广州新城周边储备地块7.86平方公里土地的储备红线，完成广州新城周边储备地块7.86平方公里土地利用总体规划情况的核查。

此外，广州市政府承诺在债券到期日到账足额资金用于偿还债券本金。广州市财政实力强，有助于更好地保障本期债券的偿还。

整体看，偿债账户资金实现可能性较大，偿债账户的建立可进一步提升本期债券偿付的安全性，本期公司债券到期不能偿还的风险极低。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望调整为负面，并维持“10广州建投债”AAA的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	33493.18	24452.41	-26.99
短期投资			
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款	9114.95	526.14	-94.23
其他应收款	130114.75	294674.71	126.47
预付账款	3294.62	223.18	-93.23
应收补贴款			
应收出口退税			
存货	57549.95	57564.42	0.03
其他流动资产			
流动资产合计	233567.46	377440.86	61.60
长期投资			
长期股权投资	177060.02	70944.66	-59.93
长期债权投资			
长期投资合计	177060.02	70944.66	-59.93
固定资产			
固定资产原值	2599719.81	554459.22	-78.67
减：累计折旧	1229.90	1877.21	52.63
固定资产净值	2598489.91	552582.01	-78.73
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	2598489.91	552582.01	-78.73
工程物资			
在建工程	4730525.78	2509700.11	-46.95
固定资产合计	7329015.69	3062282.12	-58.22
无形资产及其他资产			
无形资产	15166.27	188.35	-98.76
长期待摊费用	2400.80	2795.20	16.43
长期应收款			
其他长期资产			
无形资产及其他资产合计	17567.07	2983.55	-83.02
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	7757210.23	3513651.19	-54.70

附件 1-2 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	2009 年	2010 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款			
应付票据			
应付账款	14696.87	55007.58	274.28
预收账款		4994.63	
代销商品款			
应付工资		122.13	
应付福利费	33.80		
应付股利			
应交税金	269.05	398.87	48.25
其他应交款	4.08	13.32	226.22
其他应付款	51275.69	65617.33	27.97
预提费用		10500.00	
预计负债			
递延收益			
一年内到期的长期负债			
其他流动负债			
流动负债合计	66279.49	136653.85	106.18
长期负债			
长期借款	1537354.54	1522800.00	-0.95
应付债券		280000.00	
长期应付款	2642117.10	16000.00	-99.39
专项应付款	274809.74	138163.91	-49.72
住房周转金			
其他长期负债			
长期负债合计	4454281.38	1956963.91	-56.07
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	4520560.87	2093617.75	-53.69
少数股东权益	2999.80	2995.49	-0.14
所有者权益			
实收资本	72000.00	72000.00	
资本公积	3112750.93	1290511.75	-58.54
盈余公积	4858.83	5532.38	13.86
其中：公益金			
未分配利润	44039.80	48993.81	11.25
外币报表折算差额			
所有者权益合计	3233649.56	1417037.94	-56.18
负债及所有者权益合计	7757210.23	3513651.19	-54.70

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	38968.61	11980.34	-69.26
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	38968.61	11980.34	-69.26
减: 主营业务成本	0.00	347.54	
主营业务税金及附加	85.77	476.80	455.92
二、主营业务利润	38882.84	11156.00	-71.31
加: 其他业务利润	671.62	1021.70	52.12
减: 存货跌价损失			
营业费用	293.11	775.36	164.53
管理费用	1372.39	8548.17	522.87
财务费用	38047.02	83312.44	118.97
其他			
三、营业利润	-158.07	-80458.27	50801.55
加: 投资收益	89.13	1935.40	2071.49
补贴收入		79758.75	
营业外收入	361.80	76.22	-78.93
其他			
减: 营业外支出	10.11	15.81	56.44
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	282.75	1296.29	358.46
减: 所得税	24.85	151.79	510.85
减: 少数股东损益	1.19	-4.31	-462.85
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	256.72	1148.82	347.51

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	40235.45	12967.45	-67.77
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	4558.05	73954.03	1522.49
现金流入小计	44793.50	86921.47	94.05
购买商品、接受劳务支付的现金	57549.95	343.84	-99.40
支付给职工以及为职工支付的现金	751.94	2722.70	262.09
支付的各项税费	16288.27	1467.48	-90.99
支付的其他与经营活动有关的现金	1161.58	7963.95	585.61
现金流出小计	75751.74	12497.98	-83.50
经营活动产生的现金流量净额	-30958.24	74423.50	-340.40
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金		40850.55	
取得投资收益所收到的现金	44.88	102.00	127.27
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	2.16	0.07	-96.76
收到的其他与投资活动有关的现金		8909.64	
现金流入小计	47.04	49862.26	105896.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	472411.33	52471.79	-88.89
投资所支付的现金	5154.49	25734.61	399.27
支付的其他与投资活动有关的现金	7520.26	7433.51	-1.15
现金流出小计	485086.08	85639.91	-82.35
投资活动产生的现金流量净额	-485039.04	-35777.64	-92.62
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			
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	1451080.00	324200.00	-77.66
收到的其他与筹资活动有关的现金	2873819.52	15063.05	-99.48
现金流入小计	4324899.52	339263.05	-92.16
偿还债务所支付的现金	3887119.31	10500.00	-99.73
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	47310.47	81616.98	72.51
减少注册资本所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金	2209.03	294832.70	13246.73
现金流出小计	3936638.81	386949.68	-90.17
筹资活动产生的现金流量净额	388260.71	-47686.63	-112.28
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-127736.57	-9040.77	-92.92

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	256.72	1148.82	347.51
加: 少数股东损益	1.19		
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	20.93	-107.00	-611.28
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐			
固定资产折旧	227.34	766.98	237.37
无形资产摊销		14.38	
长期待摊费用摊销	57.94	400.73	591.58
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.05	3.74	7823.63
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
固定资产报废损失	9.32	11.29	21.18
财务费用	38338.80	83669.95	118.24
投资损失(减:收益)	-89.13	-1939.71	2076.33
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	-57549.95	-14.47	-99.97
经营性应收项目的减少(减:增加)	-25473.84	-1666.45	-93.46
经营性应付项目的增加(减:减少)	13242.39	-7864.75	-159.39
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	-30958.24	74423.50	-340.40
2、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	33493.18	24452.41	-26.99
减: 货币资金的期初余额	161229.75	33493.18	-79.23
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	-127736.57	-9040.77	-92.92

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	8.29	2.49
存货周转次数(次)	0.00	0.01
总资产周转次数(次)	0.01	0.00
现金收入比(%)	103.25	108.24
盈利能力		
主营业务利润率(%)	99.78	93.12
总资本收益率(%)	0.81	2.63
净资产收益率(%)	0.01	0.08
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	32.20	55.94
全部债务资本化比率(%)	32.20	55.94
资产负债率(%)	58.28	59.59
偿债能力		
流动比率(%)	352.40	276.20
速动比率(%)	265.57	234.08
经营现金流动负债比(%)	-46.71	54.46
EBITDA 利息倍数(倍)	1.01	1.03
全部债务/EBITDA(倍)	39.51	20.93
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.34	0.02
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-13.46	0.46

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。