

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 578 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⁺，评级展望维持为负面，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
二零一二年七月三十日
评级业务专用章

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: 负面

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: 2012 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年期初	2011 年
现金类资产(亿元)	2.45	2.45	0.87
资产总额(亿元)	351.37	351.31	301.28
所有者权益(亿元)	141.70	142.11	144.30
短期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	180.28	181.16	156.62
营业收入(主营业务收入) (亿元)	1.20	1.32	0.43
利润总额(亿元)	0.13	0.24	0.16
EBITDA(亿元)	8.61	8.61	9.08
经营性净现金流(亿元)	7.44	7.44	9.06
营业利润率(主营业务利 润率)(%)	93.12	92.47	88.33
净资产收益率(%)	0.08	0.16	0.09
资产负债率(%)	59.59	59.55	52.11
全部债务资本化比率(%)	55.94	56.04	52.05
流动比率(%)	276.20	300.06	9693.77
全部债务/EBITDA(倍)	20.93	21.03	17.25
经营现金流动负债比(%)	54.46	58.99	2518.67

注: 财务分析以 2011 年审计报告及 2011 年审计报告对 2010 年的追溯调整为基础

分析师

程 晨

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”)及子公司出资人变更已完成, 资产、负债规模显著下降, 营业收入及盈利能力有所降低。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关注到, 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。2011 年, 偿债账户中累计进账资金为 88479.63 万元。“10 广州建投债”2011 年、2012 年债券利息已如期兑付。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⁺, 评级展望维持为负面, 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，公司及下属子公司出资人变更，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，此变更使公司资产、负债规模有所下降。
2. 公司盈利及债务偿还对财政资金依赖大。

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 2012 年 6 月底，广州城投集团持有公司 100% 权益。

截至 2011 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%）。2011 年这三家子公司被无偿划拨给广州城投集团，公司无纳入合并财务报表范围的子公司。

截至 2011 年底，公司合并资产总额为 301.28 亿元，所有者权益 144.30 亿元；2011 年公司实现营业收入 0.43 亿元，利润总额 0.16 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. 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年底，上述出资人变更的工商登记报批手续已办理完成，新中轴公司、电视塔公司、复建公司等子公司不纳入公司2011年财务报表合并范围。

上述资产划转对公司合并口径资产、负债、权益情况均有所影响。另外，电视塔公司、复建公司和新中轴公司2010年贡献收入共计10831.46万元，占公司2010年总收入的90.41%，上述公司划出合并范围对公司盈利能力产生一定的影响。

表1 划出子公司财务情况（单位：万元）

子公司名称	截至 2010 年 12 月 31 日		
	资产合计	负债合计	权益合计
电视塔公司	343177.29	258022.38	85154.91
复建公司	127552.55	118037.97	9514.57
新中轴公司	294527.31	289389.27	5138.04

资料来源：公司提供

整体看，出资人变更，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，相关变更对公司留存业务运营和债务偿还影响小。

三、经营管理分析

1. 区域经济发展

跟踪期内，广州市经济发展快速，2011 年实现国民生产总值 12303.12 亿元，同比增长 11.0%。其中，一、二、三产业分别完成增加值 203.06 亿元、4532.52 亿元和 7567.54 亿元，同比分别增长 3.2%、11.5%和 11.0%，对 GDP 增长的贡献率分别为 0.5%、38.8%和 60.7%，三次产业增加值比率分别为 1.7: 36.8: 61.5，三次产业对经济增长贡献率分别为 0.5%、38.8%和 60.7%。广州市经济结构以第三产业为主，且其对经济增长贡献率高。

从固定资产投资情况来看，2011 年，广州市固定资产投资小幅增加，全年完成固定资产

投资 3413.58 亿元（包括省属跨市项目），增长 4.60%。

从财政收支情况来看，2011 年全年来源于广州地区的财政一般预算收入 3978 亿元，增长 18.8%。地方一般预算财政收入 979.47 亿元，同比增长 20.5%；地方一般预算支出 1185.73 亿元，同比增长 21.2%。

从城市基础设施建设情况来看，2011 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。2011 年全年城市居民家庭年人均可支配收入 34438 元，增长 12.3%。农村居民家庭人均纯收入 14700 元，增长 16.0%。

总体来看，2011 年，广州市区域经济实力和财政实力稳步增强，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。2011 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 8.89 亿元（在“补贴收入”及“收到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偿还本金。

3. 公司运营

2011 年，公司实现营业收入 4276.84 万元，同比下降 67.52%，收入构成主要为利息收入（占 56.59%）、服务费收入（占 33.68%）、物业租金收入（占 9.73%）。出资人变更带来的合并范围变动是影响公司营业收入的主要原因。公司物业租金收入主要为出租时代地产中心和怡滨大厦取得的收入。

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）投资的道路路边泊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。截至 2012 年 6 月底，户外广告经营权和道路路边泊车位经营权的划入已办理完毕，公司正常运营当中，预计 2012 年可实现收入。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、收入规模和盈利能力的影响。

四、财务分析

公司提供的 2011 年财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）广东分所审计，并出具了带有强调事项的无保留意见的审计结论。强调事项为如财务报表附注所述市政工程及市政设施，是按照政府有关部门的市政建设规划投资形成的，属于公益性资产，公司对该类资产不计提折旧。公司市政工程基础设施及配套工程类资产的日常维护和管理是由广州市其他职能部门承担。

公司 2011 年财务报告按中国财政部颁布的企业会计准则（2006）编制，并对 2010 年的财务数据进行追溯调整。

跟踪期内，公司完成了电视塔公司、复建公司和新中轴公司的出资人变更工作（详见本报告第二部分“重大事项”），此变更导致 2011

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2011年底，以及2011年追溯调整的年初财务数据。

1. 盈利能力

2011年，电视塔公司、复建公司和新中轴公司的出资人变更工作使得合并范围变动，使得相关收入的减少，导致公司营业收入规模下降67.52%，为0.43亿元。

表2 2010-2011年公司营业收入构成
单位：万元

项 目	2010 年	2011 年
售电收入	749.46	
物业租金收入	2514.33	416.33
广州塔门票收入	7201.23	
建设单位管理费收入	1115.90	
服务费收入		1440.23
利息收入		2420.28
其他收入	1588.16	
合 计	13169.08	4276.84

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，2011年为-8.73亿元，较2010年的-7.74亿元有所减少，主要为“10广州城建债”发行导致利息费用增加导致财务费用增加所致。在大额补贴收入（2011年实现8.89亿元，其中，非收益性贷款利息补贴7.49亿元、企业债券利息补贴1.40亿元）支撑下，2011年公司实现利润总额1621.90万元，较2010年减少32.17%。

从主要盈利指标来看，2011年公司营业利润率为88.33%，较2010年的92.47%有所下降；2011年，受利息支出规模增加所致，公司总资产收益率比上年有所提升，为3.00%，净资产收益率有所下降，为0.09%，公司整体盈利能力仍较弱。

整体看，公司整体盈利能力较弱，电视塔公司、复建公司和新中轴公司的出资人变更对

公司收入规模有所影响。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出资人变更对公司整体资产及收入规模的影响，带来新的盈利增长点。

2. 现金流

经营活动方面，受合并范围变动影响，2011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所下降。2011年，公司经营活动现金流入量9.35亿元，较2010年有所增长，主要为当年补贴收入增加（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0.29亿元；经营活动现金净流入9.06亿元。

投资活动方面，受合并范围变动影响，2011年，公司投资活动现金流入与现金流出均有所减少，分别为0.02亿元和1.84亿元；2011年，公司投资活动产生的现金净流出量为1.83亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流以分配股利、利润或偿付利息支付的现金所产生的现金流出为主。2011年，公司筹资活动现金流入0.04亿元，流出8.85亿元，净流出8.81亿元。

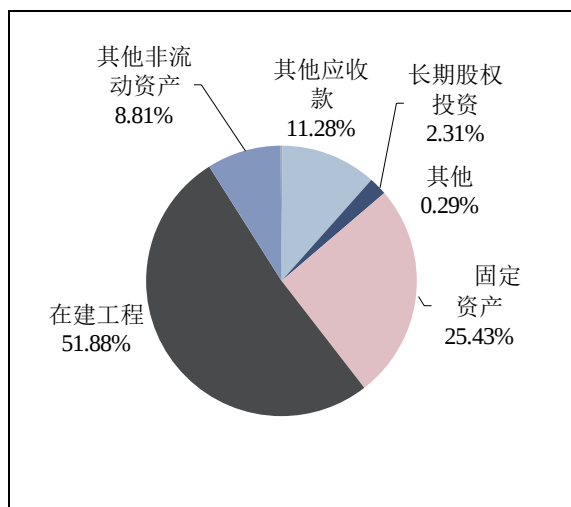
整体来看，跟踪期内，公司现金流以收到的财政补贴带来的现金流入和支付债务利息带来的现金流出为主，企业自身经营活动未产生大额现金流。

3. 资本及债务结构

受合并范围变更影响，2011年，公司整体资产及债务规模均有所减少（详见本报告第二部分“重大事项”）。

截至2011年底，公司资产总额为301.28亿元，同比下降14.24%。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1 公司2011年底资产构成情况



资料来源：公司审计年报

截至2011年底，公司流动资产为34.86亿元，较2010年底下降7.91%，流动资产构成为其他应收款（占97.52%）和货币资金（占2.48%）。截至2011年底，公司其他应收款余额33.99亿元，较2011年初增长15.36%，主要欠款方为母公司广州城投集团（29.10亿元，占比85.60%），其他欠款人主要是复建公司和电视塔公司。

截至2011年底，公司长期股权投资净额6.96亿元，较2011年初下降1.93%，主要为对广州市污水处理有限责任公司、广州市电子泊车管理有限公司等公司的投资。截至2011年底，公司固定资产净值76.61亿元，较2011年初上升38.64%，主要为在建工程完工转入；截至2011年底，公司在建工程156.31亿元，较2011年初下降37.72%，主要是部分在建工程完工转入固定资产以及非收益性项目中26.55亿元完工转入其他非流动资产所致，另外子公司的划转也对公司在建工程有所影响；截至2011年底，公司其他非流动资产26.55亿元，主要为公司代付的已完工市政工程，例如环境综合整治工程、绿化景观工程和雨污分流项目等。

总体来看，跟踪期内，公司资产结构由于子公司出资人变更，发生了一些变化，但仍以固定资产、在建工程和其他非流动资产为主，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2011年底，公司所有者权益合计144.30元，较2011年初上升1.54%，主要体现为资本公积的增加。2011年底，公司实收资本、资本公积在所有者权益中分别占4.99%和91.32%，盈余公积、未分配利润分别占0.39%和3.30%。公司所有者权益中资本公积（主要是基建拨款和资产划拨）占比大，所有者权益稳定性一般。

截至2011年底，公司负债总额156.98亿元，同比下降24.96%。负债结构仍以长期负债为主，占公司全部负债的99.77%。

截至2011年底，公司流动负债为0.36亿元，同比下降97.15%，主要原因是合并范围变动带来的应付账款、其他应付款等的减少。

截至2011年底，公司长期负债合计156.62亿元，较2011年初下降20.32%，主要体现为长期借款的减少。公司长期负债为长期借款（占81.53%）和应付债券（占18.47%）。

受子公司出资人变更影响，2011年底，公司资产负债率为52.11%，较2011年初的59.55%有所下降；同时全部债务资本化比率和长期债务资本化比率也有所下降，2011年底分别均为52.05%。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011年底，公司流动负债大幅减少为0.36亿元，公司基本无短期偿付压力。

从长期偿债能力看，2011年，补贴收入及利息支出的增加带动公司EBITDA增加，达到9.08亿元，同比增长5.38%；同期，公司债务规模有所下降，全部债务合计156.66亿元（全部为长期债务），全部债务/EBITDA为17.25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2011年底，公司对外担保25.10亿元，

被担保方为电视塔公司和复建公司。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2011年底，募集资金已经按照计划投入两个项目中。截至2011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25.28亿元和29.48亿元，占各项目总投资额的比例分别为72.58%和100%。

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。2011年，偿债账户中累计进账资金为88479.63万元，“10广州建投债”2011年、2012年应付利息已如期兑付。截至2011年底，偿债账户资金余额为14.80万元。

截至2011年底，公司奥体中心广州油制气厂地块已完成收储及用地结案（约32.5万平方米）并支付了收地补偿款，达到地块出让条件，

拟于2012年底出让；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⁺，评级展望维持为负面，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）（2010 年）

（单位：人民币万元）

资 产	2010 年
流动资产	
货币资金	24452.41
短期投资	
应收票据	
应收股利	
应收利息	
应收账款	526.14
其他应收款	294674.71
预付账款	223.18
应收补贴款	
应收出口退税	
存货	57564.42
其他流动资产	
流动资产合计	377440.86
长期投资	
长期股权投资	70944.66
长期债权投资	
长期投资合计	70944.66
固定资产	
固定资产原值	554459.22
减：累计折旧	1877.21
固定资产净值	552582.01
固定资产净值减值准备	
固定资产净额	552582.01
工程物资	
在建工程	2509700.11
固定资产合计	3062282.12
无形资产及其他资产	
无形资产	188.35
长期待摊费用	2795.20
长期应收款	
其他长期资产	
无形资产及其他资产合计	2983.55
递延税项	
递延税项借项	
资产总计	3513651.19

附件 1-2 合并资产负债表（资产）（2011 年）

	2011 年期初	2011 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	24452.41	8656.65	-64.60
交易性金融资产			
短期投资			
应收票据			
应收账款	526.14	0.00	-100.00
预付款项	223.18	0.00	-100.00
应收利息			
应收股利			
其他应收款	294674.71	339923.36	15.36
存货	58659.42	0.00	-100.00
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	378535.86	348580.01	-7.91
非流动资产：			
可供出售金融资产			
发放贷款及垫款			
长期应收款			
长期股权投资	70944.66	69576.47	-1.93
股权分置流通权			
投资性房地产			
固定资产	552582.01	766072.14	38.64
在建工程	2509700.11	1563136.63	-37.72
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	188.35	0.00	-100.00
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	1115.20	0.00	-100.00
递延所得税资产			
其他非流动资产		265464.88	
非流动资产合计	3134530.33	2664250.12	-15.00
资产总计	3513066.19	3012830.13	-14.24

注：财务分析以 2011 年审计报告及 2011 年审计报告对 2010 年的追溯调整为基础

附件 1-3 合并资产负债表（负债和所有者权益）（2010 年）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年
流动负债	
短期借款	
应付票据	
应付账款	55007.58
预收账款	4994.63
代销商品款	
应付工资	122.13
应付福利费	
应付股利	
应交税金	398.87
其他应交款	13.32
其他应付款	65617.33
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	136653.85
长期负债	
长期借款	1522800.00
应付债券	280000.00
长期应付款	16000.00
专项应付款	138163.91
住房周转金	
其他长期负债	
长期负债合计	1956963.91
递延税项	
递延税项贷款	
负债合计	2093617.75
少数股东权益	2995.49
所有者权益	
实收资本	72000.00
资本公积	1290511.75
盈余公积	5532.38
其中：公益金	
未分配利润	48993.81
外币报表折算差额	
所有者权益合计	1417037.94
负债及所有者权益合计	3513651.19

附件 1-4 合并资产负债表（负债和所有者权益）（2011 年）

负债和所有者权益（或股东权益）	2011 年期初	2011 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款			
吸收存款及存放同业			
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款	55007.58	0.00	-100.00
预收款项	4994.63	1.76	-99.96
应付职工薪酬	122.13	0.00	-100.00
应交税费	412.19	420.92	2.12
应付利息			
应付股利			
其他应付款	65617.33	3173.24	-95.16
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	126153.85	3595.92	-97.15
非流动负债：			
长期借款	1522800.00	1277000.00	-16.14
应付债券	288820.00	289240.00	0.15
长期应付款	16000.00	0.00	-100.00
递延收益			
专项应付款	138163.91	0.00	-100.00
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	1965783.91	1566240.00	-20.32
负债合计	2091937.75	1569835.92	-24.96
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	72000.00	72000.00	0.00
资本公积	1290511.75	1317743.39	2.11
减：库存股			
盈余公积	5532.38	5656.55	2.24
未分配利润	50088.81	47594.28	-4.98
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	1418132.94	1442994.21	1.75
少数股东权益	2995.49	0.00	-100.00
所有者权益（或股东权益）合计	1421128.43	1442994.21	1.54
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3513066.19	3012830.13	-14.24

附件 2-1 合并利润表（2010 年）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年
一、主营业务收入	11980.34
减：折扣与折让	
主营业务收入净额	11980.34
减：主营业务成本	347.54
主营业务税金及附加	476.80
二、主营业务利润	11156.00
加：其他业务利润	1021.70
减：存货跌价损失	
营业费用	775.36
管理费用	8548.17
财务费用	83312.44
其他	
三、营业利润	-80458.27
加：投资收益	1935.40
补贴收入	79758.75
营业外收入	76.22
其他	
减：营业外支出	15.81
其他支出	
加：以前年度调整	
四、利润总额	1296.29
减：所得税	151.79
减：少数股东损益	-4.31
加：未确认的投资损失	
五、净利润	1148.82

附件 2-2 合并利润表（2011 年）

项 目	2010 年追溯	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	13169.08	4276.84	-67.52
减：营业成本	514.58	394.49	-23.34
营业税金及附加	476.80	104.60	-78.06
销售费用	775.36	0.00	-100.00
管理费用	8548.17	2012.98	-76.45
财务费用	82217.44	89240.30	8.54
资产减值损失			
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			
投资收益（损失以“－”号填列）	1935.40	168.29	-91.30
其中：对联营企业和合营企业的投资收 益			
汇兑收益（损益以“－”号添列）			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	-77427.87	-87307.24	12.76
加：营业外收入	79834.97	88929.15	11.39
减：营业外支出	15.81	0.01	-99.91
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	2391.29	1621.90	-32.17
减：所得税费用	151.79	380.23	150.50
加：未确认的投资损失			
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	2239.50	1241.67	-44.56
少数股东损益	-4.31	0.00	
五、归属于母公司所有者的净利润	2243.82	1241.67	-44.66

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	12967.45	3810.29	-70.62
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	73954.03	89674.04	21.26
经营活动现金流入小计	86921.47	93484.33	7.55
购买商品、接受劳务支付的现金	343.84	0.00	-100.00
支付给职工以及为职工支付的现金	2722.70	1378.31	-49.38
支付的各项税费	1467.48	436.60	-70.25
支付其他与经营活动有关的现金	7963.95	1100.16	-86.19
经营活动现金流出小计	12497.98	2915.07	-76.68
经营活动产生的现金流量净额	74423.50	90569.26	21.69
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	40850.55	0.00	-100.00
取得投资收益收到的现金	102.00	163.20	60.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.07	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	8909.64	0.00	-100.00
投资活动现金流入小计	49862.26	163.20	-99.67
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	52471.79	3.24	-99.99
投资支付的现金	25734.61	0.00	-100.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		72.96	
支付其他与投资活动有关的现金	7433.51	18343.17	146.76
投资活动现金流出小计	85639.91	18419.36	-78.49
投资活动产生的现金流量净额	-35777.64	-18256.16	
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金	324200.00	0.00	-100.00
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	15063.05	406.33	-97.30
筹资活动现金流入小计	339263.05	406.33	-99.88
偿还债务支付的现金	10500.00	0.00	-100.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	81616.98	88507.49	8.44
支付其他与筹资活动有关的现金	294832.70	7.69	-100.00
筹资活动现金流出小计	386949.68	88515.18	-77.12
筹资活动产生的现金流量净额	-47686.63	-88108.85	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-9040.77	-15795.76	
加: 期初现金及现金等价物余额	33493.18	24452.41	-26.99
六、期末现金及现金等价物余额	24452.41	8656.65	-64.60

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(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	2243.82	1241.67	-44.66
加：少数股东损益			
减：未确认的投资损失			
加：计提的资产减值准备	-107.00	0.00	
固定资产折旧	766.98	225.48	-70.60
无形资产摊销	14.38	0.00	-100.00
长期待摊费用摊销	400.73	0.00	-100.00
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	3.74	0.00	-100.00
固定资产报废损失	11.29	0.00	-100.00
公允价值变动损失（减：收益）			
财务费用	83669.95	88935.15	6.29
投资损失(减:收益)	-1939.71	-168.29	
递延所得税资产减少（减：增加）			
递延所得税负债增加（减：减少）			
存货的减少(减:增加)	-1109.47	0.00	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-1666.45	-71.13	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-7864.75	406.38	
其他			
经营活动产生的现金流量净额	74423.50	90569.26	21.69

附件 4 主要计算指标

项 目	2010 年	2010 年（追溯）	2011 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	2.49	25.03	16.26
存货周转次数（次）	0.01	0.01	0.01
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	108.24	98.47	89.09
盈利能力			
营业利润率（主营业务利润率）（%）	93.12	92.47	88.33
总资本收益率（%）	2.63	2.62	3.00
净资产收益率（%）	0.08	0.16	0.09
财务构成			
长期债务资本化比率（%）	55.94	56.04	52.05
全部债务资本化比率（%）	55.94	56.04	52.05
资产负债率（%）	59.59	59.55	52.11
偿债能力			
流动比率（%）	276.20	300.06	9693.77
速动比率（%）	234.08	253.56	9693.77
经营现金流动负债比(%)	54.46	58.99	2518.67
EBITDA 利息倍数（倍）	1.03	1.04	1.02
全部债务/EBITDA（倍）	20.93	21.03	17.25
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	0.02	0.02	0.05
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	0.46	0.47	0.81

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。