

跟踪评级公告

联合[2012] 1380 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“鄂城投债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月三十一日



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>

鄂尔多斯市城市建设投资集团有限公司

2012年度跟踪评级报告

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
11 鄂城投债	10 亿元	2011/4/12-2018/4/12	AA	AA

评级时间: 2012 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
资产总额(亿元)	109.76	103.41	127.32
所有者权益(亿元)	33.42	34.72	52.60
长期债务(亿元)	57.95	42.24	43.25
全部债务(亿元)	60.38	52.22	54.96
营业收入(亿元)	0.01	1.85	2.81
利润总额(亿元)	1.64	1.18	3.50
EBITDA(亿元)	1.74	1.34	3.68
经营性净现金流(亿元)	0.39	2.61	-5.70
营业利润率(%)	-7.61	34.66	94.30
净资产收益率(%)	5.03	3.04	5.53
资产负债率(%)	69.56	66.42	58.69
全部债务资本化比率(%)	64.37	60.06	51.09
流动比率(%)	572.50	292.76	387.67
全部债务/EBITDA(倍)	34.74	38.90	14.94

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

公司是鄂尔多斯市重要的基础设施建设及国有资产运营主体。跟踪期内, 公司在财政资金方面继续得到地方政府的支持, 受益于BT项目竣工结算, 营业收入收入规模增幅较大。同时, 联合资信也注意到2012年以来鄂尔多斯市区域经济增长放缓, 公司发展面临的外部环境不确定性增大、盈利能力偏弱等因素对公司发展及信用水平带来的不利影响。

未来随宏观经济底部趋稳, 区域经济逐步复苏, 公司在煤炭、保障房建设、交通等新业务领域积极拓展, 经营多元化有助于分散单一业务风险。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“11鄂城投债”(以下简称“本期债券”)为无担保信用债券。公司从经营收入及代建回购资金中提取偿债基金用于本期债券本息的偿还, 有助于保障本期债券偿付的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司AA的主体信用等级, 对公司评级展望为稳定, 并维持“11鄂城投债”AA的信用等级。

优势

1. 公司经市政府授权赋予全市土地收储职能, 目前是鄂尔多斯市主要的土地一级开发主体, 经营优势明显。
2. 公司在项目建设资本金、BT项目回购等方面持续得到政府有力支持。
3. 公司在煤炭、保障房及交通等业务领域的拓展有助于公司业务多元化发展。

关注

1. 2012 年以来鄂尔多斯市经济增速放缓, 公司发展外部区域环境不确定性增大。

2. 公司自身盈利能力偏弱，受土地市场需求及政府储备土地变现收入拨入影响，土地转让收入波动较大。
3. 公司应收款项（应收账款+其他应收款）和存货占比较大，整体资产质量有赖于存货及应收账款的变现能力。
4. 公司对外担保金额大，存在一定或有负债风险。

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）与鄂尔多斯市城市建设投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与鄂尔多斯市城市建设投资集团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，未因鄂尔多斯市城市建设投资集团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鄂尔多斯市城市建设投资集团有限公司提供，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鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

鄂尔多斯市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或者“鄂尔多斯城投”）原名称为伊盟青春山经济技术开发区有限责任公司，由伊盟国有资产管理委员在2001年以土地出资设立，注册资本7000万元。2003年经鄂尔多斯市人民政府办公厅鄂政办函【2003】102号文件，公司出资人变更为鄂尔多斯市青春山新城区管委会；根据《中共鄂尔多斯市委关于同意市人民政府党组报送鄂尔多斯市基础设施建设投资有限公司组建方案的批复》（鄂党字【2004】8号），将出资人由鄂尔多斯市青春山新城区管委会变更为鄂尔多斯市人民政府。2005年12月15日城投公司董事会做出决议将公司的注册资本增加到20.74亿元，并经鄂尔多斯市人民政府《关于同意增加公司注册资本并发行公司债券有关事宜的批复》（鄂府函【2006】191号）批准，由鄂尔多斯市政府以土地使用权出资。2012年2月，经鄂尔多斯市国有资产监督管理委员会鄂国资发[2012]14号文件批准，公司名称变更为“鄂尔多斯市城市建设投资集团有限公司”。公司为国有独资企业，鄂尔多斯市政府是其唯一出资人。

根据鄂尔多斯市政府鄂政函【2004】337号《鄂尔多斯市人民政府关于市城市基础设施建设投资有限公司运行体制有关问题的通知》，公司作为鄂尔多斯市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，经营国有土地和城市准公共设施项目。根据鄂尔多斯市政府鄂府发【2006】31号《鄂尔多斯市人民政府关于市城市基础设施建设投资有限公司运行体制有关问题的补充通知》，又进一步赋予了公司土地收储职能。

公司经营范围：一、二级土地开发、出让、租赁；城市基础设施投资及经营；房地产开发；产业项目开发。

目前公司下设内设办公室、财务部、企业管理部、人力资源部、土地收储部、造价审计部等8个职能部门。截至2011年底，公司拥有2家全资子公司（鄂尔多斯市城投市政工程建设有限公司和鄂尔多斯市城投房地产开发有限公司）和1家控股子公司（鄂尔多斯市城投绿城房地产开发有限公司）。

截至2011年底，公司资产总额127.32亿元，所有者权益52.60亿元。2011年公司实现营业收入2.81亿元，利润总额3.50亿元。

公司注册地址：鄂尔多斯市康巴什新区；法定代表人：牛建雄。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百

分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、区域经济环境和政府财政实力

1. 鄂尔多斯市社会经济发展状况

近年来鄂尔多斯市经济持续增长，据《鄂尔多斯市 2011 年国民经济和社会发展统计公

报》数据显示,截至 2011 年底,鄂尔多斯市地区生产总值 3218.5 亿元,按可比价计算,同比增长 15.1%。其中,第一产业实现增加值 83.2 亿元,增长 4.9%;第二产业实现增加值 1933.6 亿元,增长 16.8%;第三产业实现增加值 1201.7 亿元,增长 13.2%。三次产业结构比例为 2.6:60.1:37.3。

在地方经济快速增长的同时,鄂尔多斯市的固定资产投资也保持了较快的发展势头。2011 年鄂尔多斯市全社会固定资产投资 2243.4 亿元,同比增长 18.2%。分行业看,其中煤炭行业投资 256.4 亿元,同比增长 7.7%;房地产业投资 457.8 亿元,同比增长 45.6%;水利环境及公共设施管理业投资 190.4 亿元,同比增长 18.7%。

2012 年以来,受国内宏观经济持续下行影响,鄂尔多斯市经济增长呈放缓态势,根据鄂尔多斯市统计局数据,截至 2012 年 6 月底,鄂尔多斯市全市地区生产总值 1588.1 亿元,可比增长 13.0%,增速回落 4 个百分点;固定资产投资 1135.7 亿元,同比增长 13.2%,增速回落 13.8 个百分点;社会消费品零售总额 232.6 亿元,同比增长 14.0%,增速回落 3.3 个百分点,城镇居民人均可支配收入 15020 元,同比增长 13.5%,同比增速回落 2.4 个百分点。

2. 鄂尔多斯市财政收支状况

随着经济的持续发展,鄂尔多斯市财政收入也呈快速增长态势。2009~2011 年,鄂尔多斯市全口径财政收入分别完成 365.80 亿元、538.28 亿元和 796.47 亿元(含政府基金收入)(参见表 2),财政收入总量连续五年居内蒙古自治区各盟市第一位。

2011 年,鄂尔多斯市地方财政总收入 796.47 亿元(含政府基金收入),同比增长 47.97%。其中,一般预算收入完成 346.2 亿元,同比增长 44.8%。其中,市本级 33.1 亿元,同比增长 65.4%;旗县区级 313.0 亿元,同比增长 42.9%。分税种看,增值税完成 61.4 亿元,

同比增长 47.6%;营业税完成 56.1 亿元,同比增长 28.5%;企业所得税完成 50.1 亿元,同比增长 51.0%;个人所得税完成 16.5 亿元,同比增长 51.0%。

2011 年,鄂尔多斯市地方财政总支出 706.02 亿元(含政府基金支出),同比增长 27.62%。其中,全年地方财政一般预算支出 447.5 亿元,比上年增长 40.3%,其中,教育支出 49.4 亿元,同比增长 12.5%;科技支出 7.1 亿元,同比增长 155.7%;环境保护支出 9.1 亿元,同比下降 20.0%;社会保障和就业支出 38.1 亿元,同比增长 29.1%;医疗卫生支出 25.4 亿元,同比增长 54.7%;城乡社区事务支出 72.6 亿元,同比增长 34.9%。从收支情况综合来看,各年财政均保持盈余。

2012 年以来由于受宏观经济下行影响,鄂尔多斯市财政收入增速放缓。根据鄂尔多斯市财政局数据,2012 年 1~9 月,全市财政总收入累计完成 610 亿元,同比减少 18.3 亿元,下降 2.9%。从结构看,税收收入仍为财政总收入的主要来源,2012 年 1~9 月全市税收收入完成 551.5 亿元,占总收入的 90.4%,下降 4.7%,非税收收入完成 58.5 亿元,增长 18.5%;此外,由于受国家房地产政策影响,政府性基金收入大幅下降,2012 年 1~9 月政府性基金收入为 114.6 亿元,下降 38.4%(其中国有土地使用权出让金收入 91.1 亿元,下降 43.3%)。分产业看,煤炭行业税收收入仍是总收入的重要来源,2012 年 1~9 月煤炭行业完成 289.4 亿元,占总收入的 47.4%,下降 6.4%;电力行业 18.8 亿元,增长 11.9%;化工行业 34.1 亿元,增长 18.4%;建筑行业 36.1 亿元,增长 10.4%;房地产行业 16 亿元,下降 44.3%。

财政支出方面,截至 2012 年 9 月底,鄂尔多斯市公共财政预算支出完成 327.8 亿元,同比增加 54.8 亿元,增长 20.1%,其中市本级支出 97.4 亿元,增长 16%,政府性基金支出完成 99.9 亿元,同比减少 83.4 亿元,下降 45.5%(其中国有土地使用权出让金支出 83.6 亿元,下降

50.4%)。

表 2 2009-2011 年鄂尔多斯市地方财政收支情况表 (单位: 万元)

科目	2009 年	2010 年	2011 年
可支配财政收入	2670812	6060262	7649817
全口径财政收入	3657954	5382802	7964744
财政收入总计:	2670812	6069848	7661616
(一) 一般预算收入	1620405	2390774	3461762
其中: 税收收入	1295958	1923537	2734287
非税收入	324447	467237	727475
(二) 基金预算收入	917768	2228471	2542504
其中: 土地出让收入	828000	2000952	2101000
(三) 预算外收入	132639	1450603	1657350
其中: 行政事业性收费收入		270030	14373
上级补助收入	30303	745869	979866
其他收入	102336	434704	663111
财政支出总计:	3206318	5532434	7060189
(一) 一般预算支出	2316390	3187910	4466232
(二) 政府性基金支出	889928	2098893	2560334
(三) 社会保障基金支出	-	-	-
(四) 预算外支出		236045	21824
(五) 上解支出		9586	11799

资料来源: 鄂尔多斯市财政局

3. 未来发展

未来, 按照鄂尔多斯市委、市政府关于加快“一市两区、三个组团”城市核心区的城市化建设步伐, 打造现代化区域性中心城市的总体部署。未来鄂尔多斯市对基础设施建设投入将逐年加大, 进一步改善城市交通状况, 加大城市核心区绿化、亮化和广场建设等改造力度, 加快康巴什新区市政配套服务体系建设, 积极推动城市环境综合整治, 支持污水处理、节能减排, 城市环境持续改善, 为招商引资创造了有利条件, 促进经济发展和财政有效增收。

五、基础素质及政府支持

1. 基础素质

公司系国有独资企业, 鄂尔多斯市人民政府为公司出资人和实际控制人, 持有公司100%权益。

公司是鄂尔多斯市重要的基础设施建设及国有资产运营主体, 并被鄂尔多斯市人民政府赋予了全市土地收储职能, 目前是鄂尔多斯市

主要的土地一级开发主体, 具有垄断性经营优势, 负责经营新区城市准公共设施项目。

目前公司下设内设办公室、财务部、企业管理部、人力资源部、土地收储部、造价审计部等 8 个职能部门。截至 2011 年底, 公司拥有 2 家全资子公司(鄂尔多斯市城投市政工程建设有限公司和鄂尔多斯市城投房地产开发有限公司)和 1 家控股子公司(鄂尔多斯市城投绿城房地产开发有限公司)。

2. 政府支持

鉴于公司特殊的经营职能, 跟踪期内公司继续获得政府大力支持, 主要体现在以下方面:

资金投入

①项目建设资金投入

跟踪期内, 根据2011年12月30日《鄂尔多斯市财政局关于鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司基建拨款财务处理的通知》收到的市财政局投入鄂尔多斯市城投房地产开发有限公司保障性住房项目资本金14.97亿元计入“资本公积科目”, 反映在吸收投资收到的现金科目

目。

②补贴收入

除上述项目建设资金外，2011 年公司获得财政补贴收入为 1.05 亿元计入“营业外收入”，反映在收到其他与经营活动现金流入科目。

政府回购

2011 年公司与鄂尔多斯市政府签订的《投资建设与转让收购（BT）协议》，政府将鄂尔多斯市康巴什区城市基础设施（包括但不限于：市政基础设施、园林绿化、道路管网、乌兰木伦河道治理等）委托鄂尔多斯市基础设施建设投资有限公司投资建设，建设完工后由政府进行回购，回购期限为 7 年，从竣工验收并经结算之日起计算。根据该协议，政府以分期付款的方式向公司支付当年的 BT 项目回购款，具体安排为：代建项目款加上代建项目款的应计利息及合理利润，其中项目合理利润为代建项目款乘以 10%。

因公司不具有工程建筑施工资质，根据《企业会计准则解释第2号》（财会【2008】11号）第五条，公司代建的工程项目投资额作为金融资产计入应收账款科目，仅将项目业主给予代建项目款（项目投资额）10%的项目利润确认为BT项目收入，计入主营业务收入。2011年公司移交给政府BT项目有乌兰木伦河治理工程、扎萨克水库调水工程等工程，结算的BT项目投资额28.07亿元，加上10%的利润，合计应收项目回购款为30.88亿元，确认收入2.81亿元。

根据本期债券回购协议以及2011年公司与政府签订的回购协议，2011年收到政府回购资金约17亿元，反映在“收到与其他经营活动有关现金科目”，截至2012年底，公司已累计收到政府回购资金31亿元。

六、管理分析

跟踪期内，公司于 2012 年 2 月经鄂尔多斯市国有资产监督管理委员会鄂国资发[2012]14 号文件批准，公司名称变更为“鄂尔多斯市城

市建设投资集团有限公司”，董事长和法人代表变更为牛健雄。

除上述事项外，公司管理制度及治理结构无其他变化。

七、经营分析

公司作为鄂尔多斯市城市基础设施建设投融资平台，负责鄂尔多斯市基础设施建设，经营康巴什新区国有土地和城市准公共设施项目。目前公司主要业务领域为基础设施建设土地开发等。

从收入构成看，2011 年公司营业收入为 2.81 亿元。其中土地转让业务受宏观经济环境放缓影响，公司未实现土地转让收入。BT 项目收入方面，公司承担康巴什新区基础设施建设项目较多，2011 年部分 BT 项目完工移交政府，公司实现 BT 项目收入 2.81 亿元。

表 4 2009 年~2011 年公司营业收入情况

项目（万元）	2010 年	2011 年
营业收入	18522.24	28075.30
其中：土地转让收入	18522.24	0.00
BT 项目收入	0.00	28074.95
其他收入	0.00	0.00

资料来源：公司提供

1. 土地开发

2011 年，国内宏观经济增长持续放缓，固定资产投资增速相应放缓，加之同期国家实施了史上最为严格的房地产调控政策，土地市场降温明显，受此影响，该年度公司无储备土地转让收入。

土地储备情况

截至 2011 年底，公司储备土地的情况见表 5，节余面积 4491671 平方米，入账价值合计 11.09 元，参照公司近两年土地出让价格，按 40 万/亩计算，土地收益大致为 27 亿元。具体情况见表 5。考虑到目前鄂尔多斯市经济放缓，房地产行业景气情况较差，土地收益实现存在一定的不确定性。

表 5 公司主要土地储备情况

土地使用证编号	坐落位置	地类 (用途)	使用权 类型	使用权面积 (平方米)	转让面积 (平方米)	节余面积 (平方米)	入账价值 (万元)
鄂国用(2005)第 1611 号	东胜康巴什新区	商业	出让	1427466	0	1427466	7000.00
鄂国用(2005)第 1635 号	东胜康巴什新区	居住用地	出让	1481013	1258380	222633	7547.1
鄂国用(2005)第 1636 号	东胜康巴什新区	居住用地	出让	1074748	348344	726404	24624.59
鄂国用(2005)第 1637 号	东胜康巴什新区	居住用地	出让	957542	385313	572229	19398.16
鄂国用(2005)第 1638 号	东胜康巴什新区	住宅用地	出让	1781213	356738	1424475	48288.71
鄂国用(2005)第 1639 号	东胜康巴什新区	住宅用地	出让	616764	498300	118464	4015.85
合计				7338746	2847075	4491671	110874.41

资料来源：公司提供

2. 基础设施建设

公司负责鄂尔多斯市基础设施建设。目前已经累计建成49条城市主次干道，总长度128公里；铺设人行便道119公里，面积63万平方米；同时，还完成与道路相配套的9种管网的同步建设，一次下地，共铺设雨水、污水、中水、强弱电、信息网、供热、燃气管网387公里；建成201辅道9.08公里；完成49条城市道路隔离带绿化、74个路口景点绿化，1条防护林带、4条绿带、成吉思汗广场、中心广场4块绿地以及4个公园（森林公园、西山公园、云海公园和云台公园）的绿化工作。

公司基础设施建设项目主要为BT项目，项目建设资金主要来源于土地收入、政府拨款及银行借款。2011年公司完工移交给政府的BT项目有乌兰木伦河治理工程、扎萨克水库调水工程等项目，未来随鄂尔多斯经济的不断发展与实力的不断增强，公司将承担起更多的城市基础设施建设任务。

公司未来三年主要投资项目为乌兰木伦河河道治理工程和高科技园区基础设施建设，总投资分别为7.41亿元和42.49亿元，其中资金来源为自有资金投入和银行借款。

表7 未来三年公司主要基础设施投资情况

项目名称及简介	建设期	总投资 (万元)	项目进度
乌兰木伦河 4#桥	2 年	74100	已完成投资 42000 万元
高科技园区基础设施建设	——	424890	17.18 亿的土地收储工作已完成，现在正在进行基础设施开发建设。

资料来源：公司提供

3. 其他

公司作为鄂尔多斯市政府基础设施建设主体，为贯彻市政府关于康巴什新区的发展规划，实现多元化经营，近年来，公司积极发展交通、煤炭和保障房等产业发展项目。

其中交通产业项目方面，2010 年 2 月公司和鄂尔多斯市东方路桥集团股份有限公司、内蒙古天骄公路工程有限等共同出资设机场高速公路，机场高速公路项目投资总额 25 亿元。目前由于公司派出人员在机场高公司董事会中占少数成员，未能对机场高速公司实施实际控制，公司对机场高速采取权益法核算，未来公司将派出足够人员对公司管理实施控制。目前机场高速公司已与鄂尔多斯市政府签署了《鄂尔多斯市东胜至阿康中心物流园区高速公路建设项目特许权协议书》，通过建设、运营、移交的方式，享有自交工日起为期 30 年的该高速公路项目特许经营收费权。此外，2012 年公司在准格尔旗投资建设高等级公路项目，项目总投资 127 亿元，公司持股比例 15%。

保障房建设方面，2010 年公司成立全资子公司鄂尔多斯市城投房地产开发公司，主要负责鄂尔多斯市廉租房和限价房的开发建设。目前公司开发项目为：北部核心组团公租房项目、北部核心组团公租房项目和康巴什新区乌兰木伦河南岸区 E-08 地块公租房项目。上述项目投资总额约 63.74 亿元，截至 2011 年底，上述项目已累计完成投资亿元约 11 亿元，项目建设资金主要来源于政府项目建设资本金投入和银行贷款。

煤炭方面, 2012年公司新成立了鄂尔多斯市国联煤炭有限责任公司(全资子公司), 计划于2013年投资完成煤炭装备基地站10000万元, 投资建设海勒集装站6000万元, 将于2013年全面建成运营。预计全年发运煤炭50万吨, 实现年销售收入1.5亿元。

八、重大事项

跟踪期内, 经国资委批准, 公司董事长和法人代表变更为牛建雄。

牛建雄先生, 1962年出生, 大专学历, 历任伊旗矿区办公室副主任, 伊旗政协办公室主任, 东胜区人民政府副区长, 东胜区市委常委、装备制造基地党工委书记, 现任公司董事长。

九、募集资金使用情况

本期债券募集资金10亿元, 其中8亿元用于包括康巴什新区北区道路工程和给水管网工程等14个项目; 2亿元用于补充公司营运资金。目前上述项目已全部完工, 募集资金已全部使用完。

十、财务分析

公司提供的2011年度财务报表已经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计, 并出具标准无保留意见的审计结论。以下分析以审计的财务报表为主。2011年, 公司合并范围较上年无变化。

截至2011年底, 公司资产总额127.32亿元, 所有者权益52.60亿元; 2011年公司实现营业收入2.81亿元, 营业外收入1.05亿元, 利润总额3.50亿元。

1. 盈利能力

2011年公司无土地储备变现收入, 营业收入全部来自BT项目收入, 为2.81亿元。公司营业外收入1.05亿元, 主要是政府扶持资金,

投资收益达0.20亿元, 主要是对鄂尔多斯市伊政煤田灭火工程有限责任公司的长期股权投资收益。由于该年度公司将BT项目投资收益确认为收入, 并无相应成本结转, 带动公司实现利润总额3.50亿元, 同比大幅增长196.35%。相应营业利润率大幅提升至94.30%。

整体看, 随土地市场波动及BT项目会计政策影响, 公司营业收入波动较大, 盈利能力偏弱, 未来随公司多元化战略实施及区域经济恢复, 公司盈利能力有望提升。

2. 现金流分析

经营活动方面, 2011年公司经营活动产生的现金流入为18.33亿元, 较上年的3.59亿元大幅增长, 主要是收到政府BT项目回款所致。2011年公司无土地变现收入, 经营活动现金流入主要是收到BT项目回款15.43亿元和政府补助1.05亿元(计入收到其他与经营活动有关现金, 往年计入收到其他与投资活动有关现金科目)。受会计核算方式及账务处理影响, 公司经营现金收入比波动较大, 2011年仅为1.34%。经营活动现金支出方面, 2011年, 公司经营活动现金流出24.03亿元, 较上年大幅增长。其中2011年由于保障房项目投入增加, 公司购买商品、接受劳务支付的现金增加较多, 2011年为13.86亿元。此外2011年公司在建BT项目竣工结算, BT项目工程款增加较多, 导致支付其他与经营活动有关现金10.05亿元。受上述因素影响, 2011年公司经营活动产生的现金流量净额为-5.70亿元。

投资活动方面, 2011年, 公司投资活动现金流入为8.82亿元, 较2010年大幅减少, 主要系该年度公司将收到政府BT项目款计入其他与经营活动有关现金科目, 使得收到投资活动现金流入减少较多。投资活动支出方面, 由于近年来公司承建的道路工程、供热管网、乌兰木伦河河道治理、扎萨克水库调水工程、给水、雨污水及燃气等工程相继完工, 投资支出持续减少, 反映在购建固定资产、无形资产等

支付的现金下降至 2011 年的 765.20 万元。公司支付其他与投资活动有关现金主要是与其他公司往来款以及农牧区人口转移办款项。此外，2011 年因公司加大鄂尔多斯市城投机场高速公路有限公司投资，投资支付的现金较上年增加较多，为 3.65 亿元。随投资活动现金支出规模下降，2011 年公司投资活动现金流量净流出额下降至 0.56 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动产生的现金流入主要是吸收投资收到的现金，银行借款以及收到其他与筹资活动有关的现金。2011 年公司筹资活动现金流入 28.31 亿元，其中吸收投资收到的现金 14.97 亿元，主要是鄂尔多斯市政府为保障房项目向公司注入的资本金，发行债券收到的现金主要是 2011 年公司发行了 10 亿元市政债。筹资活动现金流出主要是偿还到期债务及利息。公司筹资活动现金支出主要是偿还到期债务及利息，2011 年公司筹资活动现金支出 12.14 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 16.17 亿元。

总体看，受业务特点限制，公司经营活动获现能力波动较大，根据投资计划显示，未来公司投资支出规模较大，存在一定的对外融资压力。

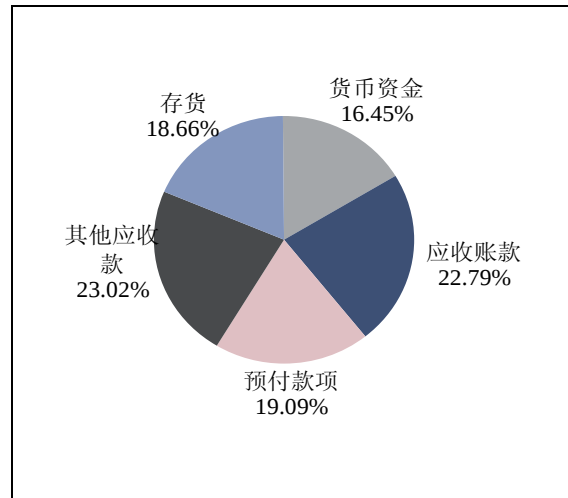
3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额127.32亿元，同比增长23.12%，主要系流动资产增加所致。其中流动资产占资产总额比重为95.59%，较上年末大幅提升20.89个百分点，公司资本构成仍以流动资产为主。

流动资产

截至2011年底，公司流动资产121.70亿元，同比增长57.56%，系货币资金、应收账款、其他应收款和存货等增加所致。流动资产构成以货币资金（占16.45%）、应收账款（占22.79%）、预付账款（占19.09%）、其他应收款（占23.02%）、存货（占18.66%）为主。

图1 截至2011年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

截至2011年底，公司货币资金20.01亿元，同比增长31.42%，主要系该年度筹资力度加大，借款增加所致。

公司应收账款为应收政府 BT 项目欠款。2011 年政府对乌兰木伦河治理工程、扎萨克水库调水工程等工程实施回购，公司将上述项目由在建工程转入应收账款，导致公司应收账款增加较多。截至 2011 年底，公司应收账款账面余额 27.73 亿元，同比增长 124.70%，账龄全部为 1 年以内。公司应收账款全部为应收政府 BT 项目款，回收风险低，故未计提坏账准备。

截至 2011 年底，公司预付款 23.23 亿元，同比增长 46.93%，系该年度公司保障房项目预付工程款增长所致。从账龄结构来看，1 年以内占 40.97%、1~2 年占 45.42%、2~3 年占 13.80%、3 年以上占 0.39%。

截至 2011 年底，公司其他应收款账面余额 28.42 亿元，主要是应收鄂尔多斯市农牧区转移办联合贷款 18.51 亿元及鄂尔多斯市康巴什区新区国有资产经营有限公司借款 5.06 亿元。其中鄂尔多斯市农牧区人口转移办联合贷款主要用于移民小区项目，该项目经鄂尔多斯市人大常委会鄂常发（2009）第 22 号文件《鄂尔多斯市人大常委会关于同意市人民政府将移民小区项目和康巴什新区北区市政基础设施项目贷款本息还款列入市财政预算的决议》批复，由鄂

尔多斯市财政逐年归还。从账龄结构来看,账龄 1 年以内的占比 36.64%、1~2 年的占比 17.65%、2~3 年以上占比 38.43%、3~4 年占 6.40%,5 年以上占 0.88%,账龄偏长。截至 2011 年底,公司计提坏账准备 0.40 亿元。

公司存货主要是土地储备和保障房项目,其中土地储备属于待售资产,按照账面价值与公允价值减去处置费用后的净额孰低进行计量。截至 2011 年底,公司存货 22.70 亿元,其中土地储备 11.09 亿元,保障房项目约 11 亿元。公司土地储备中鄂国用第 1611 号土地共计 1427466 平方米(账面价值 0.7 亿元)已用于鄂尔多斯市土地收购储备中心 1 亿元贷款担保。

非流动资产

截至 2011 年底,公司非流动资产合计 5.61 亿元,较上年末大幅下降 78.54%,主要系在建工程由政府回购结转为应收账款科目所致。非流动资产中长期股权投资占 15.51%、固定资产占 82.69%、递延所得税资产占 1.77%。

截至 2011 年底,公司长期股权投资 0.87 亿元,主要是对鄂尔多斯市城投机场高速建设有限责任公司(持股比例 51%)、鄂尔多斯市伊政煤田灭火工程有限责任公司(持股比例 35%)和鄂尔多斯市朵日纳酒店管理有限责任公司(持股比例 51%)等 3 家公司的投资,其中公司对鄂尔多斯市城投机场高速建设有限责任公司(以下简称“机场高速公司”)虽持有 51%的股权,但根据机场高速公司的章程规定,董事会成员每人享有同等表决权,公司在机场高速公司董事会中占少数成员,对机场高速公司不具有控制权,故对机场高速公司采用权益法核算。

公司固定资产主要为房屋及建筑物。截至 2011 年底,公司固定资产原值 5.18 亿元,累计折旧 0.53 亿元,账面净值 4.64 亿元。其中,房屋及建筑物占 89.81%。

总体来看,公司资产构成中应收账款、其他应收款和存货占比较大,整体资产质量有赖

于存货及应收款项的变现速度。

负债及所有者权益

截至 2011 年底,随资本公积和为分配利润持续增长,公司所有者权益合计增至 52.60 亿元,其中,实收资本占 39.43%、资本公积占 46.17%、盈余公积占 1.48%、未分配利润占 12.92%。

截至 2011 年底,公司资本公积 24.28 亿元,同比增长 160.71%,主要系根据 2011 年 12 月 30 日,《鄂尔多斯市财政局关于鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司基建拨款财务处理的通知》收到的市财政局投入鄂尔多斯市城投房地产有限公司保障性住房项目资本金 14.97 亿元。

截至 2011 年底,公司负债总额 74.72 亿元,较上年略有增长 8.77%。负债总额中非流动负债占比 57.08%,较上年下降 3.61 个百分点,流动负债占 42.02%,债务结构仍以非流动负债为主。

截至 2011 年底,公司流动负债 31.39 亿元,较上年末增长 18.99%,主要系其他应付款增加所致。流动负债中应付账款占 22.82%,其他应付款占 28.41%,一年内到期的非流动负债占 37.28%。

公司应付账款主要是未决算工程款。截至 2011 年底公司应付账款 7.16 亿元,较上年末略有减少。从账龄看,1 年以内占 24.09%,1~2 年占 23.99%,2~3 年占 35.43%,3 年以上占 16.49%。

截至 2011 年底,公司其他应付款 8.92 亿元,较上年末增长 3.08 亿元,主要为与其他公司往来款和精品移民小区工程款。截至 2011 年底,公司一年内到期的非流动负债 11.70 亿元,同比增长 17.26 亿元。

截至 2011 年底,公司非流动负债 43.32 亿元,较上年末略有增长。非流动负债中长期借款和应付债券分别为 33.25 亿元、10.00 亿元,长期借款中包含公司为移民小区借款 18.51 亿

元。

公司有息债务主要为长期借款。截至 2011 年底，公司有息债务 54.96 亿元，较 2010 年增长 5.25%，其中长期债务占 78.71%，短期债务占 21.29%。

从偿债指标看，截至 2011 年底，公司资产负债率为 45.12%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 51.09%和 58.69%，主要是该年度政府资金注入及长期借款规模下降所致。考虑到长期借款中包含政府负责偿还的移民小区的借款 18.51 亿元，公司实际债务负担低于上述指标值。

整体看，公司负债以非流动负债为主，其中长期借款占比较大。近年来公司债务规模有所下降，但考虑到未来投资规模，公司对外融资压力仍较大。

4. 偿债能力

短期偿债方面，随应收账款和存货大幅增加，2011 年公司流动比率和速动比率均有所提升，分别为 387.67%和 315.35%。公司借款全部用于在建工程项目，利息全部予以资本化，使得各年的利息支出为零。从指标上看，公司短期偿债能力较强，但公司资产主要是存货和应收账款，其变现速度决定了实际短期偿债能力。

长期偿债能力方面，随利润总额增加，2011 年公司 EBITDA 达 3.68 亿元，较上年的 1.34 亿元增加较多，全部债务/EBITDA 达 14.94 倍，EBITDA 对全部债务的保护程度弱。EBITDA/

“11 鄂城投债”为 0.37 倍，EBITDA 对“11 鄂城投债”保护程度弱，但考虑到公司为鄂尔多斯市城市康巴什新区基础设施建设的和土地一级开发主体，受鄂尔多斯市政府支持力度较大，每年都有一定数额的补贴收入及 BT 协议回款等未计入收入，同时长期借款中 18.51 亿元为移民小区借款，不需公司偿还。整体看，公司整体偿债能力尚可。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得银行授信 77.97 亿元，其中未使用额度 11.28 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保合同金额 17.77 亿元，实际发生 15.97 亿元，对外担保比率为 25.62%。公司对外担保企业主要是负责公务员小区保障房项目建设的房地产企业以及内蒙古东达蒙古王集团。公务员小区保障房项目为政府回购项目，项目建设资金有保证；内蒙古东达蒙古王集团有限公司的煤炭资源贷款主要是煤矿项目贷款，未来随经济形势回暖，煤炭资源增值潜力大。目前，被担保企业正常经营，但公司对外担保比率较高，未来仍存在一定或有负债风险。公司对外担保事项明细如下：

表 9 截至 2012 年 9 月底公司担保事项明细（单位：亿元）

被担保单位名称	合同金额	贷款金额	贷款金额	担保项目
鄂尔多斯市东方房地产开发有限责任公司	1.30	1.30	2010.5.6-2013.5.5	公务员小区保障房项目
内蒙古维邦房地产开发集团股份有限公司	0.99	0.99	2010.5.6-2013.5.5	
鄂尔多斯市玄峰房地产开发有限责任公司	2.00	2.00	2010.5.6-2013.5.5	
内蒙古维邦房地产开发集团股份有限公司	1.99	1.99	2010.5.6-2013.5.5	
鄂尔多斯市东方房地产开发有限责任公司	2.00	0.20	2010.5.6-2013.5.5	
鄂尔多斯市恒信房地产有限责任公司	2.00	2.00	2010.5.6-2013.5.5	
	4.60	4.60	2011.6.18-2014.6.17	
内蒙古东达蒙古王集团	2.89	2.89	2011.11.15-2015.11.14	煤炭资源贷款
合计	17.77	15.97	--	--

资料来源：公司提供

5. 过往债务履约情况

截至 2012 年 9 月底，公司在资本市场公开发行债券为“11 鄂城投债”（证券代码 1170085），即本期债券。根据中国债券信息网发布信息，截至 2012 年 9 月底，公司在资本市场公开发行债券未有违约情况。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及鄂尔多斯市区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到鄂尔多斯市政府对于公司在资金、政策等方面的各项支持，公司整体抗风险能力较强。

十一、BT 项目回购资金

公司作为鄂尔多斯市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，以 BT 模式承建了鄂尔多斯市康巴什新区北区道路等工程项目，根据其于鄂尔多斯市人民政府签署的相关协议约定，鄂尔多斯市人民政府将回购公司筹资建设的工程项目，其产生的公司对鄂尔多斯市人民政府的应收账款总额（政府收购价款）为人民币 34.7 亿元（包括工程总投资款等相关代建工程款项），经双方同意，该笔应收账款的偿付期限为 10 年（2011 年至 2020 年）。本期债券存续期内该笔应收账款总额 22 亿元，以 BT 模式建设所形成的应收账款是公司的经营性收入，为本期债券的还本付息提供保障。2011 年公司收到政府回购款 17 亿元，截至 2012 年底，公司已累计收到政府回购款达 31 亿元。

公司已为本期债券设立专项偿债账户，并从公司日常生产经营所产生的收入及代建回购资金中提取专项偿债基金存入偿债账户，通过对该账户的专项管理，提前准备债券利息及本金，以保证本期债券本息的按时偿付。

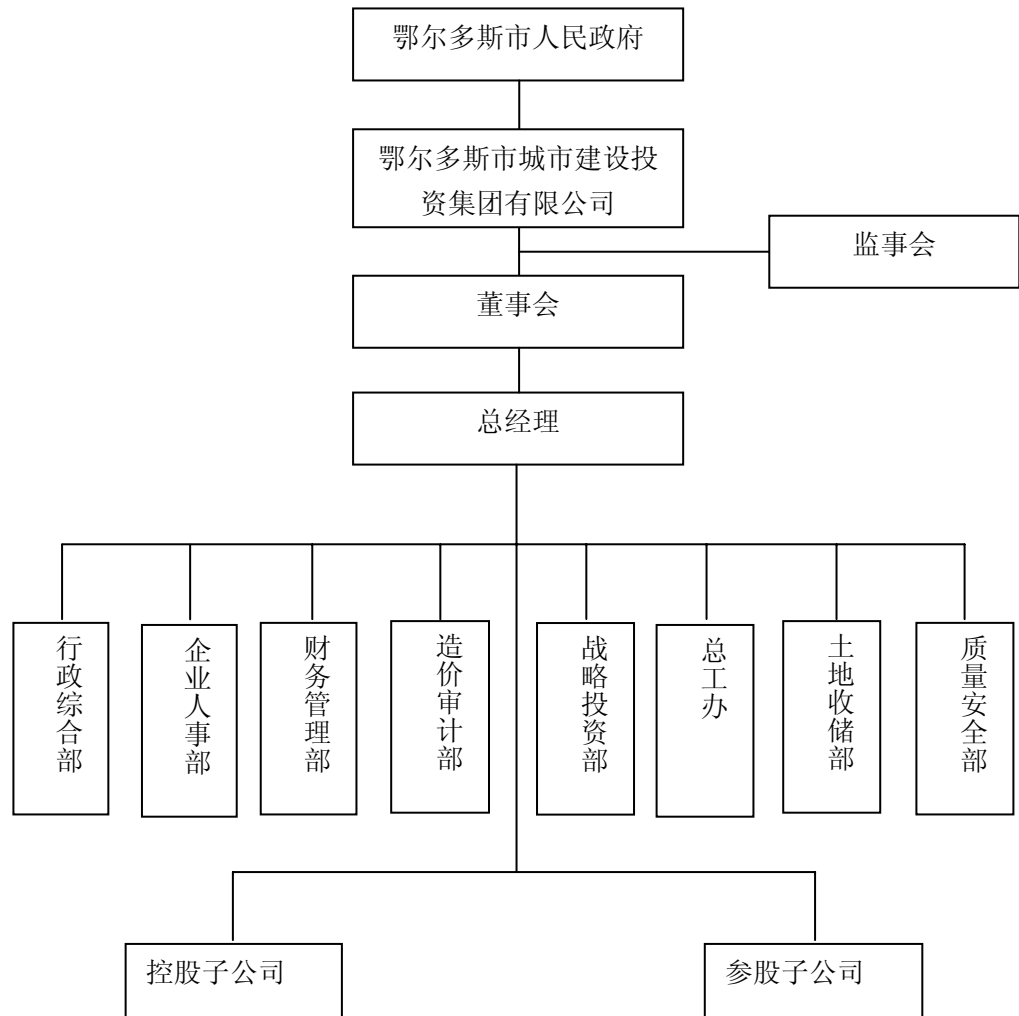
（1）利息偿债基金的提取。公司在每年偿付利息日到期前 10 个工作日，提取足够偿还当期债券利息的偿债基金并存入偿债账户。公司已于 2012 年 4 月 12 日按时付息。

（2）本金偿债基金的提取。公司将于本期债券存续期间第 5 年、第 6 年和第 7 年分别提取金额为本期债券本金 30%、30%和 40%的专项偿债基金，在每年还本付息日到期前 10 个工作日存入偿债账户，用于建立本期债券本金的偿债基金。

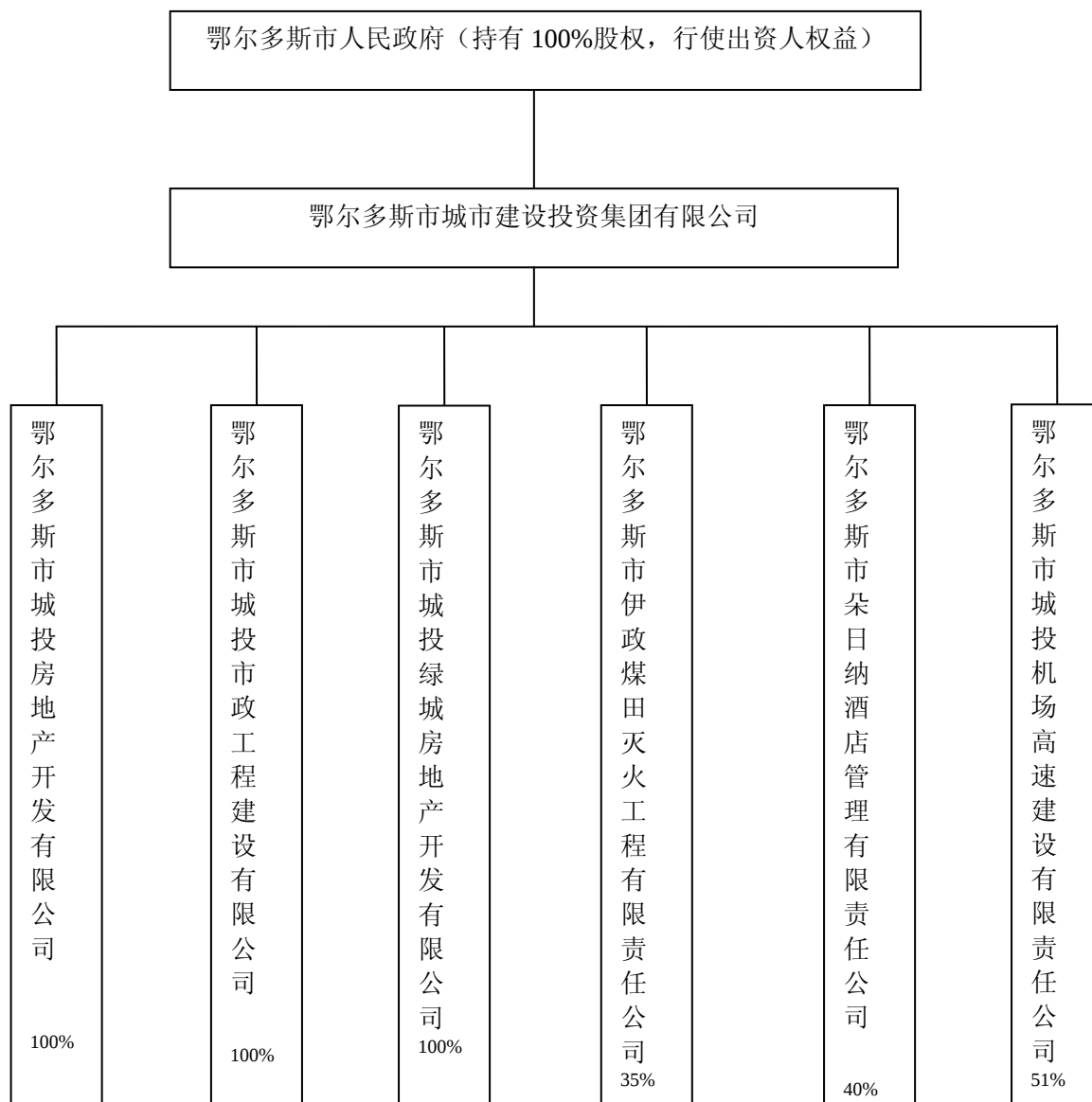
十二、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级 AA，评级展望为稳定，并维持“11 鄂城投债”AA 的信用级别。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司股权结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	248410.15	152303.40	200155.86	-10.24
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	286394.09	123419.59	277320.41	-1.60
预付款项	201340.89	158113.61	232308.90	7.42
应收利息				
应收股利				
其他应收款	194785.34	209866.10	280213.06	19.94
存货	117962.87	128751.64	227049.31	38.74
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	1048893.35	772454.34	1217047.54	7.72
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	2700.00	6709.40	8710.30	79.61
投资性房地产				
固定资产	45314.59	43968.49	46443.47	1.24
在建工程		209683.97		
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				
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产	653.63	1310.82	994.05	23.32
其他非流动资产				
非流动资产合计	48668.22	261672.67	56163.82	7.43
资产总计	1097561.57	1034127.01	1273211.35	7.70

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	64682.61	82289.30	71641.90	5.24
预收款项			345.74	
应付职工薪酬			31.88	
应交税费	16453.09	23387.38	30606.32	36.39
应付利息			5106.58	
应付股利				
其他应付款	77778.67	58378.27	89187.63	7.08
预计负债				
一年内到期的非流动负债	24300.00	99794.00	117022.00	119.45
其他流动负债				
流动负债合计	183214.37	263848.95	313942.06	30.90
非流动负债：				
长期借款	579497.00	422367.00	332545.00	-24.25
应付债券			100000.00	
长期应付款	700.00	700.00	700.00	
专项应付款				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	580197.00	423067.00	433245.00	-13.59
负债合计	763411.37	686915.95	747187.06	-1.07
所有者权益：				
实收资本(或股本)	207388.26	207388.26	207388.26	0.00
资本公积	91147.14	93147.14	242848.14	63.23
减：库存股				
盈余公积	3561.34	4882.49	7765.94	47.67
未分配利润	32053.46	41315.98	67986.96	45.64
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	334150.20	346733.87	525989.31	25.46
少数股东权益		477.19	34.99	
所有者权益合计	334150.20	347211.07	526024.30	25.47
负债和所有者权益总计	1097561.57	1034127.01	1273211.35	7.70

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	95.87	18522.24	28075.30	1611.30
减：营业成本	103.16	7087.81	0.00	-100.00
营业税金及附加		5014.16	1600.27	
销售费用		45.23	629.39	
管理费用	1300.90	2455.61	4376.66	83.42
财务费用	-1.95	225.24	-116.74	672.93
资产减值损失	1630.08	2628.84	-1267.17	
加：公允价值变动收益				
投资收益	540.00	3161.50	1981.25	91.55
其中：对合营企业投资收益	540.00	-140.60	1920.89	88.61
汇兑收益				
二、营业利润	-2396.32	4226.86	24834.14	
加：营业外收入	18800.00	7600.00	10540.93	-25.12
减：营业外支出			326.74	
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额	16403.68	11826.86	35048.34	46.17
减：所得税费用	-407.06	1255.99	5936.11	
四、净利润	16810.74	10570.87	29112.23	31.60
其中：归属于母公司的净利润	16810.74	10583.68	29554.43	32.59
少数股东损益	0.00	-12.81	-442.20	

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	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		27727.33	375.24	
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	18897.82	8174.90	182990.14	211.18
经营活动现金流入小计	18897.82	35902.23	183365.38	211.50
购买商品、接受劳务支付的现金		8734.40	138609.76	
支付给职工以及为职工支付的现金		364.06	1208.29	
支付的各项税费	14507.33	8.48	49.38	-94.17
支付其他与经营活动有关的现金	503.96	698.90	100466.91	1311.94
经营活动现金流出小计	15011.29	9805.84	240334.34	300.13
经营活动产生的现金流量净额	3886.54	26096.39	-56968.95	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		2700.00	36400.00	
取得投资收益收到的现金		3302.10	60.36	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额				
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	9928.43	190780.32	51765.55	128.34
投资活动现金流入小计	9928.43	196782.42	88225.91	198.10
购建固定资产、无形资产等支付的现金	151273.68	132715.91	765.20	-92.89
投资支付的现金		6850.00	36480.00	
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	173467.03	64510.08	107875.76	-21.14
投资活动现金流出小计	324740.71	204075.99	145120.96	-33.15
投资活动产生的现金流量净额	-314812.28	-7293.58	-56895.05	-57.49
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	28400.00	2490.00	149701.00	129.59
取得借款收到的现金	473399.70	105000.00	27200.00	-76.03
发行债券收到的现金	74400.00		98800.00	15.24
收到其他与筹资活动有关的现金		30500.00	7393.50	
筹资活动现金流入小计	576199.70	137990.00	283094.50	-29.91
偿还债务支付的现金	9600.00	186636.00	99794.00	222.42
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18374.23	25263.57	20584.03	5.84
支付其他与筹资活动有关的现金	8000.00	41000.00	1000.00	-64.64
筹资活动现金流出小计	35974.23	252899.57	121378.03	83.69
筹资活动产生的现金流量净额	540225.47	-114909.57	161716.47	-45.29
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	229299.72	-96106.76	47852.47	-54.32
加: 期初现金及现金等价物余额	19110.43	248410.15	152303.40	182.31
六、期末现金及现金等价物余额	248410.15	152303.40	200155.86	-10.24

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	16810.74	10570.87	29112.23	31.60
加: 资产减值准备	1630.08	2628.84	-1267.17	
固定资产折旧及其他	974.97	1596.45	1724.42	32.99
无形资产摊销			4.96	
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失			-2.90	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用		244.26		
投资损失	-540.00	-3161.50	-1981.25	91.55
递延所得税资产减少	-407.52	-657.18	316.77	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少		-10788.77	-98297.67	
经营性应收项目的减少	-82.20	18184.50	2553.12	
经营性应付项目的增加	-14499.54	7478.94	10868.53	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	3886.54	26096.39	-56968.95	
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	248410.15	152303.40	200155.86	-10.24
减: 现金的期初余额	19110.43	248410.15	152303.40	182.31
加: 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	229299.72	-96106.76	47852.47	-54.32

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	--	0.09	0.14
存货周转次数(次)	--	0.06	0.00
总资产周转次数(次)	--	0.02	0.02
现金收入比(%)	0.00	149.70	1.34
盈利能力			
营业利润率 (%)	-7.61	34.66	94.30
总资本收益率(%)	3.75	4.15	5.10
净资产收益率(%)	5.03	3.04	5.53
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	63.43	54.88	45.12
全部债务资本化比率(%)	64.37	60.06	51.09
资产负债率(%)	69.56	66.42	58.69
偿债能力			
流动比率(%)	572.50	292.76	387.67
速动比率(%)	508.11	243.97	315.34
经营现金流动负债比(%)	2.12	9.89	-18.15
全部债务/EBITDA(倍)	34.74	38.90	14.94
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.51	0.04	-0.21

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	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 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	
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。

附件 7 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息