

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 471 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持文登市城市资产经营有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“11文登债”信用等级为AA⁻。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年六月二十八日

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>

文登市城市资产经营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
11 文登债	13 亿元	2011/3/1-2019/2/28	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2011 年 6 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.15	0.32	7.28
资产总额(亿元)	125.87	129.35	138.82
所有者权益(亿元)	88.62	90.49	87.31
短期债务(亿元)	2.16	3.66	0.00
全部债务(亿元)	24.10	24.55	35.54
主营业务收入(亿元)	0.00	7.68	0.00
利润总额(亿元)	1.23	1.20	0.0015
EBITDA(亿元)	3.56	3.44	--
经营性净现金流(亿元)	3.49	4.23	--
主营业务利润率(%)	--	12.32	--
净资产收益率(%)	1.39	1.32	--
资产负债率(%)	29.59	30.05	37.11
全部债务资本化比率(%)	21.38	21.34	28.93
流动比率(%)	197.02	202.84	273.26
全部债务/EBITDA(倍)	6.78	7.14	--
经营现金流动负债比(%)	22.82	23.55	--

注: 2011 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

王丽娟

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

文登市城市资产经营有限公司(以下简称“公司”)是文登市政府基础设施建设及运营主体。跟踪期内,文登市经济平稳增长,财政实力逐渐增强,政府给予公司支持力度较大。公司整体经营发展稳定,有息债务规模上升,但债务负担仍维持较低水平。

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“11 文登债”AA⁻的信用等级。

联合资信也关注到,根据国发〔2010〕19 号文件,国务院将对地方融资平台公司进行清理规范。截至目前,文登市政府尚未对公司未来定位出台相关政策。联合资信将密切关注意文登市政府未来在清理规范融资平台方面出台的政策对公司信用水平可能带来的影响。

优势

1. 文登市经济平稳增长,财政实力逐渐增强,公司外部发展环境良好。
2. 作为文登市政府基础设施建设及运营主体,公司持续获得政府的资金支持。
3. 跟踪期内,公司整体经营发展稳定,债务负担仍维持较低水平。

关注

1. 公司盈利能力弱,对财政补贴依赖程度仍较高。
2. 跟踪期内,公司其他应收款规模上升,政府回购周期对公司资金周转效率影响较大。
3. 跟踪期内,受发行债券影响,公司有息债务规模上升。
4. 文登市政府未来在清理规范融资平台方面出台的政策可能对公司信用水平带来一定的影响。

5. 公司对外担保数额较大，目前银行授信额度已使用完毕。

一、企业基本情况

文登市城市资产经营有限公司（下称“公司”）是根据文登市人民政府办公室《关于组建文登市城市资产经营有限公司的实施方案》（“文政办发[2003]47号”），于2003年6月由文登市公有资产经营公司和文登市财政投资公司发起设立的有限责任公司，出资比例分别为90%和10%。截至2011年3月底，公司注册资本1亿元。

公司由文登市政府授权，行使城市资产出资人职能，负责城市土地、公有房产、基础设施、公用设施等资产的开发经营，并承担保值增值责任；负责城市资产经营的再投资和再投资的收益管理，为城市建设聚集资金，实现以城养城的经营方针。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，下设办公室、财务部、投资部、综合部、工程部等5个部门。截至2011年3月底，公司无下属子公司。

截至2010年底，公司资产总额129.35亿元，所有者权益90.49亿元；2010年公司实现主营业务收入7.68亿元，利润总额1.20亿元。

截至2011年3月底，公司资产总额138.82亿元，所有者权益87.31亿元；2011年1~3月公司实现利润总额0.0015亿元。

公司注册地址：山东省文登市峰山路6号；
公司法定代表人：谭远国。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

2010年文登市政府以项目建设为第一抓手，集中力量推进“三区”建设，加强现代产业体系、新型城镇化、和谐文登建设，经济社会发展实现了一系列新突破。

2010年文登市实现地区生产总值约480亿元，比上年增长14.3%；一般预算收入23.5亿元，比上年增长14%；规模以上固定资产投

资增长17%，社会消费品零售总额增长18%；实际利用内资增长12.2%，实际到账外资实现了翻番增长，外贸进出口总额增长32.8%，其中出口增长31.4%；城镇居民人均可支配收入、农民人均纯收入分别增长9.1%和9%。三次产业结构进一步优化，为8.5:54.3:37.2。

总体看，跟踪期内，文登市经济平稳增长，财政实力逐渐增强，公司外部发展环境良好。

2. 政府支持

2010年公司获得文登市政府资金支持共计3.82亿元，较2009年下降24.38%；其中补贴收入3.24亿元（计入利润表中的“补贴收入”项下，并在现金流量表中“收到的其他与经营活动有关的现金”项下反映），财政拨款0.58亿元（计入资产负债表中“货币资金”和“资本公积”项下，并在现金流量表“财政拨款收到的现金”项下反映）。2011年1~3月，公司获得文登市政府财政补贴收入0.27亿元。以上政府补贴和财政拨款用于公司城市基础设施建设和银行到期借款偿还。

作为文登市政府基础设施建设及运营主体，公司与文登市签订项目转让合同，由政府对公司完工项目进行回购。截至2010年底，公司通过与文登市政府签署《项目转让合同》、《募集资金投资项目转让合同》产生的应收款项为42.95亿元（政府均未实际支付）。

总体看，作为文登市政府下属从事基础设施建设及运营主体，公司能够获得较为稳定的政府支持，对其业务开展形成有效保障。

联合资信也关注到，根据国发〔2010〕19号文件，国务院将对地方融资平台公司进行清理规范。截至目前，文登市政府尚未对公司未来定位出台相关政策。联合资信将密切关注意文登市政府未来在清理规范融资平台方面出台的政策对公司信用水平可能带来的影响。

3. 经营管理分析

2010年公司实现主营业务收入7.68亿元，

主要为公司对2010年已完工项目一路网改造工程项目和城区路网改造工程项目确认回购收入，但政府实际未支付款项。2011年1~3月公司未实现收入。

公司发挥自身的融资能力获得信贷资金支持，并采用BT（建设-移交）模式投资于城市基础设施项目建设。公司与文登市政府通过签订项目转让合同，待项目完工后，由文登市政府对项目进行回购，实现资金的周转。在会计处理方面，公司尚未完工的基础设施建设项目计入在建工程；已经完工但尚未实现回购的计入其他应收款；文登市政府给予公司的财政补贴计入补贴收入，项目建设资金计入货币资金和资本公积。

截至2010年底，文登市财政局尚未正式实现对公司已完工项目的回购，由此形成其他应收款29.54亿元，占其他应收款余额的81.72%。其中2010年完工项目为路网改造工程项目和城区路网改造工程项目，两个项目产生的其他应收款合计7.68亿元。

表1 公司自成立以来完成的基础设施建设项目

项目名称	总投资 (万元)	项目 进展	2010年底其他 应收款(万元)
城区道路一期	72103.37	已完工	72103.37
城区道路二期	64729.03	已完工	64729.03
垃圾处理厂	5486.04	已完工	5486.04
污水处理厂	7786.52	已完工	7786.52
三河治理工程	23570.69	已完工	23570.69
道路改建工程	27309.51	已完工	27309.51
抱龙河中上游 治理工程	17598.22	已完工	17598.22
路网改造工程 项目	36583.11	已完工	36583.11
城区路网改造工 程项目	40249.83	已完工	40249.83
合计	218583.38		295416.32

资料来源：公司提供

为保障公司的正常运营，2010年和2011年1~3月，文登市政府分别向公司提供财政补贴3.24亿元和0.27亿元，成为公司利润的主要来源。2010年公司实现其他业务利润（房

租）0.06亿元。

综合看，跟踪期内，公司完工项目仍未实现政府回购，但政府补贴收入一定程度上缓解了公司的资金周转压力。

表2 公司利润构成（单位：万元）

项 目	2010 年	2011 年 1~3 月
一、主营业务收入	76832.94	
二、主营业务利润	9465.48	
三、营业利润	-20388.79	-2636.79
加：补贴收入	32353.24	2652.18
四、利润总额	11964.45	15.39

资料来源：公司提供

三、财务分析

公司提供的2010年度财务报表由中勤万信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2011年1季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

2010年公司对当年完工项目按照实际发生成本确认主营业务成本，按照与政府协议规定，实际发生成本加上13%左右的利润率确认主营业务收入。2010年公司实现主营业务收入7.68亿元；2010年实现利润总额1.20亿元，较2009年利润总额下降2.59%，2010年公司获得文登市政府补贴收入3.24亿元，较2009年下降24.79%。2011年1~3月，公司未实现收入，实现利润总额0.0015亿元。

由于公司主营业务成本和管理费用中无形资产摊销金额较大，导致公司营业利润为负值；2010年公司营业利润为-2.04亿元，在文登市政府给予的基础设施建设财政补贴收入的支撑下，公司实现利润总额1.20亿元。

从盈利指标来看，2010年公司主营业务利润率12.32%，总资产收益率和净资产收益率分别为1.83%和1.32%，较2009年略有下降。

总体看，跟踪期内，公司对当年完工项目

确认收入，但利润总额仍主要依赖于政府财政补贴。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2010年公司未产生销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流入主要来自收到的其他与经营活动有关的现金，2010年为4.24亿元（其中3.24亿元为政府给予公司的补贴，其余为与其他单位的往来款），较2009年下降1.42%，主要为政府的财政补贴收入。2010年公司经营活动净现金流为4.23亿元，较2009年增长21.28%。

投资活动方面，2010年公司无现金流入；同期公司投资活动现金流出全部为购建固定资产、无形资产所支付的现金，为5.17亿元，较2009年下降55.08%。

筹资活动方面，2010年公司筹资活动现金流入主要为银行借款和财政拨款收到的现金，为3.18亿元，较2009年下降84.95%，主要为银行借款及收到其他与筹资活动有关的现金减少所致；2010年公司筹资活动现金流出主要为偿还借款及利息支付的现金，为3.07亿元，较2009年下降74.35%，主要为支付的其他与筹资活动有关的现金大幅下降所致。2010年公司与文登市财政局、文登市金滩投资管理公司、威海市政府投融资管理中心等企事业单位资金往来大幅下降，导致公司未产生收到与支付其他与筹资活动有关的现金。2010年，公司筹资活动现金流净额0.11亿元，较2009年下降98.84%。

总体看，跟踪期内，公司投资规模以及与其他单位的资金往来明显下降，同时文登市政府的资金支持缓解了公司对外筹资压力，但受回购效率影响，财政实际到位资金低于完工项目的回购金额。

2. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额129.35亿元，较2009年增长2.76%。公司资产结构有所变化，

随着代建项目的逐步完工，其他应收款呈上升趋势，导致流动资产占比有所上升；固定资产合计和无形资产占比略有下降，2010年公司资产总额中，流动资产、固定资产合计和无形资产分别占28.20%、15.99%和55.81%。

截至2010年底，公司流动资产36.47亿元，较2009年增长20.97%。其中，货币资金0.32亿元（银行存款占99.97%），较2009年下降71.90%；其他应收款36.15亿元，较2009年增长24.65%，主要为代建项目完工结转所致。2010年公司建设的柳林河中上游工程、母猪河治理工程、金滩污水处理厂、临港污水处理工程、南海供水工程已完工，导致公司固定资产大幅增长，截至2010年底，公司固定资产净额为17.28亿元，较2009年增长63.31%。截至2010年底，公司在建工程3.40亿元，较2009年下降71.22%，主要由于公司在建项目完工转固以及结转成本所致。2010年公司无形资产变化不大，构成仍为土地使用权。

截至2011年3月底，公司资产总额较2010年底增长7.32%，为138.82亿元，主要由于公司发行13亿元债券导致货币资金以及在建工程增长所致；资产结构方面，流动资产和固定资产占比有所上升，其他资产变化不大。跟踪期内，公司受发行债券影响，货币资金较为充足，但其他应收款、固定资产和无形资产比重仍较高，资产流动性一般。

截至2010年底，公司负债总额38.86亿元，较2009年增长4.33%；公司负债构成中流动负债占46.27%，非流动负债占53.73%，与2009年相比，由于一年内到期的长期负债增长，导致公司流动负债占比有所上升。截至2011年3月底，公司负债总额较2010年底增长32.54%，为51.51亿元，主要由于公司发行8年期13亿元公司债券所致。

2010年公司有关债务规模较2009年略有上升，为24.55亿元，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率变动不大。截至2011年3月底，公司有关债务规模受

发行债券影响大幅增长，为35.54亿元，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均明显上升，分别为37.11%、28.93%和28.93%，较2010年底分别提高了7.06、10.18和7.59个百分点，但公司债务负担仍处于较低水平。

截至2010年底，公司所有者权益为90.49亿元，较2009年底增长2.10%，主要是资本公积及未分配利润增加所致。公司所有者权益中实收资本占1.11%、资本公积占92.35%、盈余公积占0.64%、未分配利润占5.90%，公司所有者权益结构稳定性良好。截至2011年3月底，公司所有者权益87.31亿元，较2010年底下降3.51%，主要为资本公积减少而致。

总体看，跟踪期内，受发行债券影响，公司资产规模有所上升，有息债务规模大幅增长，但债务负担仍处于较低水平；公司所有者权益结构稳定性良好。

4. 偿债能力

受流动资产增加影响，公司2010年底流动比率和速动比率较2009年底均有所提高，均为202.84%。截至2011年3月底，流动比率和速动比率持续上升，均为273.26%。指标处于合理水平，但考虑流动资产主要是对文登市财政局的其他应收款，公司短期偿债能力受文登市政府资金拨付情况影响很大。2010年公司经营现金流动负债比为23.55%，较2009年略有上升，公司经营净现金流对流动负债的保障程度一般。

从长期偿债指标来看，2010年公司EBITDA3.44亿元，较2009年下降3.25%，主要由于利息支出的减少而致。2010年公司全部债务/EBITDA为7.14倍，较2009年有所上升，EBITDA对全部债务的保障能力偏弱。考虑到公司银行债务大部分在到期时将由文登市财政局拨付资金偿还；未来文登市政府将加大对项目的回购力度，公司实际偿债压力不大。

截至2011年3月底，公司对外担保7.66

亿元，担保比率8.77%，担保对象均为文登市政府下属事业单位，其中对控股股东文登市国有资产经营公司担保2.76亿元。考虑到公司担保比率和担保对象性质，公司或有债务风险不大。

表3 截至2011年3月底公司对外担保明细

担保对象	担保金额(万元)
文登市国有资产经营公司	14000.00
文登市国有资产经营公司	13626.74
文登金滩投资管理有限公司	25000.00
文登市土地储备交易中心	10000.00
文登市自来水公司	8000.00
文登市米山水库管理局	6000.00
合计	76626.74

资料来源：公司提供

截至2011年3月底，公司共获得银行授信额度为22.54亿元，已全部使用。

四、募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2011]238号”文批准，公司于2011年3月1日发行人民币债券13亿元，债券简称“11文登债”，发行期限为8年（以下简称“本期债券”）。

本期债券附设公司上调票面利率选择权和投资人回售选择权。在本期债券存续期的第5年末，投资者有权选择是否将持有的全部或部分本期债券按面值回售给公司；公司可选择上调票面利率0至100个基点（含本数），债券票面年利率为债券存续期前5年票面年利率加上调基点，在债券存续期后3年固定不变。

截至2011年3月底，本期债券已使用5.0072亿元，各项目具体投资额及项目完工情况见下表。其中文登市南海金滩旅游度假区污水处理厂工程已于2011年3月底完工，其他募投项目均计划在2011年底完工。

表 4 本期债券募集资金已投资情况及建设情况

序号	项目名称	本期债券募集资金投入安排(万元)	募集资金已投资额(万元)	完工率(%)
一、道路建设		-	-	
1	文登市南部沿海路网改建工程	16000	3000	70
2	文登市南海新区区间路网改建工程	20000	14000	75
3	文登市城区路网改建工程	13000	3000	80
4	文登市城区道路改造工程	13000	8000	95
5	文登市农村路网改建工程	20500	10000	70
二、环境整治			-	
6	文登市南海金滩旅游度假区污水处理厂工程	3000	3000	100
7	文登市母猪河下游河段防洪治理工程	9000	4072	90
8	文登市柳林河中上游河道综合治理工程	5500	2000	75
三、文体设施建设		-	-	
9	文登市体育公园一期工程	30000	3000	65
合 计		130000	50072	--

资料来源：公司提供

五、本期债券偿还能力分析

2010 年公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 4.24 亿元和 4.23 亿元，均为本期债券本金的 0.33 倍；2010 年公司 EBITDA 为本期债券本金的 0.26 倍，以上指标值均处于较低水平。但考虑到文登市政府对公司的资金支持力度较大，且随着政府对公司完工项目的逐步回购，公司本期债券的整体偿债能力较强。

作为文登市政府基础设施建设及运营主体，公司与文登市签订项目转让合同，由政府对公司完工项目进行回购。截至 2010 年底，公司通过与文登市政府签署《项目转让合同》、《募集资金投资项目转让合同》产生的应收款项为 42.95 亿元。应收款项对本期债券本金的覆盖倍数为 3.30 倍，覆盖倍数较高，该部分资金的回流将对本期债券的偿还提供一定的支持，但部分应收款项尚未形成，并且应收款项未质押，未对本期债券形成特定的保护。

表 5 文登市政府回购项目的相关项目合作合同及其项目转让款（单位：元）

序号	合同名称	应收账款金额
1	《文登市垃圾处理厂项目投资建设合作合同》	54860360.90
2	《文登市污水处理厂二期工程项目投资建设合作合同》	77865218.00
3	《文登市市政道路基础设施建设（道路一期）项目投资建设合作合同》	721033731.93
4	《文登市道路基础设施建设（道路二期）项目投资建设合作合同》	647290275.15
5	《文登市路网改造工程项目转让合同》	365831123.00
6	《文登市城区路网改造工程项目转让合同》	402498286.50
7	《文登南海新区区间路网工程项目投资建设合作合同》	468380000.00
8	《文登市城区路网改建工程建设项目投资建设合作合同》	338590000.00
9	《文登市体育公园一期工程项目投资建设合作合同》	772330000.00
10	《文登市农村路网改建工程项目投资建设合作合同》	446060000.00
合 计		4294738995.48

注：以上《项目投资建设合作合同》中 1-6 所涉及项目为已完工项目，7-10 所涉及项目为募集资金投资建设项目。

2010 年，文登市地方财政一般预算收入为 23.5 亿元，为本期债券发行规模的 1.81 倍。根据文登市财政局预测，未来 5 年内，文登市地方一般预算收入仍将保持平稳增长。联合资信认为，文登市政府财政实力较强，自给率较高，近年保持平稳增长，为应收款项的支付和本期债券的偿还提供有力的资金保障。

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“11 文登债”AA⁻的信用等级。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
流动资产：				
货币资金	11510.54	3234.71	-71.90	72813.96
应收利息				
应收帐款				
其他应收款	289990.08	361485.02	24.65	360185.02
预付帐款				
存货				
待摊费用				3293.10
一年内到期的长期债权投资				
流动资产合计	301500.62	364719.73	20.97	436292.09
长期投资：				
长期股权投资				
长期债权投资				
长期投资合计				
固定资产：				
固定资产原价	110404.94	179486.74	62.57	179486.74
减：累计折旧	4601.17	6699.76	45.61	6699.76
固定资产净值	105803.77	172786.97	63.31	172786.97
减：固定资产减值准备				
固定资产净额	105803.77	172786.97	63.31	172786.97
工程物资				
在建工程	118234.40	34028.26	-71.22	73412.60
固定资产清理				
固定资产合计	224038.17	206815.23	-7.69	246199.57
无形资产及其他资产：				
无形资产	733171.06	721947.38	-1.53	705699.94
长期待摊费用				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	733171.06	721947.38	-1.53	705699.94
递延税项：				
递延税项借项				
资产总计	1258709.85	1293482.35	2.76	1388191.60

附件 1-2 资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
流动负债：				
短期借款	3000.00			
应付票据				
应交税金	31770.92	39611.82	24.68	39611.82
其他未交款	9.60	31.24	225.42	31.24
其他应付款	99665.30	103527.36	3.88	120018.10
预提费用				
预计负债				
一年内到期的长期负债	18585.00	36635.00	97.12	
其他流动负债				
流动负债合计	153030.82	179805.43	17.50	159661.17
长期负债：				
长期借款	219461.00	208826.00	-4.85	225443.50
应付债券				130000.00
长期应付款				
专项应付款				
其他长期负债				
长期负债合计	219461.00	208826.00	-4.85	355443.50
递延税款：				
递延税款贷项				
负债合计	372491.82	388631.43	4.33	515104.67
少数股东权益				
所有者权益：				
实收资本	10000.00	10000.00		10000.00
减：已归还投资				
实收资本净额	10000.00	10000.00		10000.00
资本公积	829831.10	835588.84	0.69	803809.47
盈余公积	4626.88	5823.33	25.86	5823.33
其中：法定公益金				
未分配利润	41760.05	53438.74	27.97	53454.13
外币报表折算差额				
所有者权益合计	886218.03	904850.91	2.10	873086.93
负债及所有者权益合计	1258709.85	1293482.35	2.76	1388191.60

附件 2 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
一、主营业务收入		76832.94		
减：主营业务成本		66811.25		
营业税金及附加		556.20		
二、主营业务利润		9465.48		
加：其他业务利润	623.65	623.65		
减：营业费用				
管理费用	21416.88	21421.86	0.02	82.10
财务费用	9942.50	9056.07	-8.92	2554.69
三、营业利润	-30735.73	-20388.79	-33.66	-2636.79
加：投资收益				
补贴收入	43018.77	32353.24	-24.79	2652.18
营业外收入				
减：营业外支出				
四、利润总额	12283.04	11964.45	-2.59	15.39
减：所得税				
少数股东损益				
五、净利润	12283.04	11964.45	-2.59	15.39

附件 3-1 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			
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	43018.77	42407.84	-1.42
现金流入小计	43018.77	42407.84	-1.42
购买商品、接受劳务支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金			
支付的各项税费			
支付的其他与经营活动有关的现金	8102.78	60.05	-99.26
现金流出小计	8102.78	60.05	-99.26
经营活动产生的现金流量净额	34915.99	42347.79	21.28
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金			
取得投资收益所收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额			
收到的其他与投资活动有关的现金			
现金流入小计			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	115071.00	51686.91	-55.08
投资所支付的现金			
支付的其他与投资活动有关的现金			
现金流出小计	115071.00	51686.91	-55.08
投资活动产生的现金流量净额	-115071.00	-51686.91	-55.08
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资所收到的现金			
借款所收到的现金	123600.00	26000.00	-78.96
财政拨款收到的现金	7499.56	5757.74	-23.23
收到的其他与筹资活动有关的现金	79933.49		-100.00
现金流入小计	211033.05	31757.74	-84.95
偿还债务所支付的现金	25490.00	21585.00	-15.32
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	13158.38	9109.46	-30.77
支付的其他与筹资活动有关的现金	81038.99		-100.00
现金流出小计	119687.37	30694.46	-74.35
筹资活动产生的现金流量净额	91345.68	1063.28	-98.84
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	11190.67	-8275.83	-173.95

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补 充 资 料	2009 年	2010 年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	12283.04	11964.45	-2.59
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			
固定资产折旧	2049.74	2098.59	2.38
无形资产摊销	11223.68	11223.68	
长期待摊费用摊销			
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）			
固定资产报废损失			
财务费用	9942.50	9109.46	-8.38
投资损失（减：收益）			
递延税项贷项（减：借项）			
存货的减少（减：增加）			
经营性应收项目的减少（减：增加）	-800.00	-4127.48	415.94
经营性应付项目的增加（减：减少）	217.03	12079.10	5465.60
其他			
经营活动产生的现金流量净额	34915.99	42347.79	21.28

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
盈利能力			
主营业务利润率(%)	--	12.32	--
总资本收益率(%)	1.98	1.83	--
净资产收益率(%)	1.39	1.32	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	19.85	18.75	28.93
全部债务资本化比率(%)	21.38	21.34	28.93
资产负债率(%)	29.59	30.05	37.11
偿债能力			
流动比率(%)	197.02	202.84	273.26
速动比率(%)	197.02	202.84	273.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.56	3.78	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.78	7.14	--
经营现金流动负债比(%)	22.82	23.55	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.33	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.12	-1.03	--

注：上表中 EBITDA 利息倍数中未计算公司资本化利息支出。

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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

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(非流动) 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 中长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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

注：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。