

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 380 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。



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: 2012 年 6 月 4 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年
现金类资产(亿元)	0.32	1.19
资产总额(亿元)	129.35	143.99
所有者权益(亿元)	90.49	92.64
短期债务(亿元)	3.66	3.17
全部债务(亿元)	24.55	33.37
主营业务收入(亿元)	7.68	9.33
利润总额(亿元)	1.20	2.03
EBITDA(亿元)	3.44	3.48
经营性净现金流(亿元)	4.23	8.38
主营业务利润率(%)	12.32	7.21
净资产收益率(%)	1.32	2.19
资产负债率(%)	30.05	35.67
全部债务资本化比率(%)	21.34	26.48
流动比率(%)	202.84	551.71
全部债务/EBITDA(倍)	7.14	9.58
经营现金流动负债比(%)	23.55	39.62

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,财政实力持续增强,政府给予公司稳定的资金支持,但政府仍未对公司完工的基础设施建设项目实际形成回购,影响公司资金周转效率。公司将土地用于开发经营,并通过出售部分土地获得收入,整体经营状况良好;受发行债券影响,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。

优势

1. 文登市经济平稳增长,财政实力持续增强,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,政府仍未对公司完工的基础设施建设项目实际形成回购,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. 跟踪期内,政府应付公司的转让款资金未到位。
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年底，公司拥有一家全资子公司—威海文盛石材有限公司，由于成立时间较短，尚未正式开展业务，2011年末纳入合并报表。

截至2011年底，公司资产总额143.99亿元，所有者权益92.64亿元；2011年公司实现主营业务收入9.33亿元，利润总额2.03亿元。

公司注册地址：山东省文登市峰山路6号；公司法定代表人：杨文勇。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

2011年，文登市综合实力持续增强。2011年全市生产总值达到498.9亿元，年均增长12.3%；地方财政一般预算收入为27.86亿元，较2010年增长18.55%，完成规模以上固定资产投资276.9亿元，年均增长17.9%；金融机构存款余额达到284.6亿元，贷款余额达到177.4亿元，年均分别增长15.3%和20.2%；社会消费品零售总额达到193.1亿元，年均增长

18.6%；城乡居民储蓄余额达到212.8亿元，年均增长15.8%，三次产业结构调整为9.1:53.2:37.7，经济社会步入了科学发展的新阶段。

2011年全市纳税过千万元企业由19家发展到39家。省级以上研发中心达到30家，省级以上名牌产品和著名商标达到63个，成为全省唯一专利申请量、授权量“双过千”的县市，连续多年荣获“全国科技进步示范市”称号。

2011年文登市实际到位外资年均增长12.3%，实际利用内资年均增长12.8%。文登市积极调整产品结构，大力开拓国际市场，进出口总额达到37.7亿美元，其中出口26.4亿美元。

总体看，跟踪期内，文登市经济稳定增长，财政实力持续增强，公司外部发展环境良好。

2. 政府支持

2011年公司获得文登市政府资金支持共计3.70亿元，较2010年下降3.14%，其中补贴收入3.58亿元（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0.12亿元，（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“收到的其他与经营活动有关的现金”项下反映）。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2011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》且已完工的项目为42.95亿元，文登市财政局尚未实际支付回购资金。

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资金支持，对其日常经营形成有效保障。但政府仍未对公司完工的基础设施建设项目实际

形成回购，对公司资金周转效率影响较大。

3. 经营管理分析

2011年公司实现主营业务收入9.33亿元，主要为政府回购公司6627.5亩土地所获得的收入，公司按照实际成本加上13%左右的毛利率出售给政府。2011年公司将拥有土地用于开发经营，由无形资产科目转入存货科目进行核算，截至2011年底，公司拥有可供出售的土地约33700亩，账面价值73.44亿元。2012年公司计划以相同模式出售土地5000亩左右。

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。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。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；2011 年以前年度将已经完工、政府实现回购但实际尚未支付回购资金的计入其他应收款，2011 年将已经完工但政府尚未实现回购的一部分计入存货，一部分计入固定资产，当年政府未实现回购；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 2011 年底，公司代建的已完工的项目中，与政府签署《项目转让合同》、《募集资金投资项目转让合同》的项目为 42.95 亿元（一部分计入固定资产，一部分计入其他应收款），未签署项目转让合同的项目 8.28 亿元（计入存货）。2011 年完工项目为南部沿海路网工程和虎山路迎宾路项目，两个项目形成的存货合计 8.28 亿元。

2011 年公司主营业务毛利率为 12.80%，与往年相比波动不大。2011 年公司主营业务税金及附加大幅增长至 5217.75 万元，主要由于出售土地缴纳的营业税增加。由于主营业务税

金及附加的大幅增加导致公司主营业务利润大幅下滑至 6726.65 万元。随着债务规模的明显上升，2011 年公司财务费用较 2010 年增长 50.18%。

为保障公司的正常运营，2011 年，文登市政府向公司提供财政补贴 3.58 亿元，成为公司利润的主要来源。2011 年公司实现其他业务利润（房租）0.07 亿元。

综合看，跟踪期内，公司完工项目未实现政府回购，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 1 公司利润构成（单位：万元）

项 目	2010 年	2011 年
一、主营业务收入	76832.94	93321.10
二、主营业务利润	9465.48	6726.65
三、营业利润	-20388.79	-15517.04
加：补贴收入	32353.24	35772.18
四、利润总额	11964.45	20255.14

资料来源：公司提供

目前，公司在建项目主要为城乡供水水利工程项目，预计总投资 6.12 亿元，截至 2011 年底已投资 0.85 亿元，建设期 2 年，预计 2013 年 10 月完工。公司短期内无其他拟建项目。

三、重大事项

2011 年公司法定代表人和董事长变更为杨文勇。

杨文勇，生于 1975 年，本科学历，1994 年 12 月-2009 年 3 月期间，历任中共文登市委办公室行政科科长、副科长、科长、副主任、档案局局长，2009 年 4 月至 2011 年 6 月任文登市环境保护局局长、党组书记，2011 年 7 月至今任文登市财政局党委书记，2011 年 12 月至今兼任文登市财政局局长、公司董事长。公司法定代表人和董事长变更未影响目前经营管理。

四、财务分析

公司提供的2011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。

1. 盈利能力

2011 年公司对土地按照实际成本确认主营业务成本，按照与政府协议规定，实际成本加上 13%左右的利润率确认主营业务收入。2011 年公司实现主营业务收入 9.33 亿元；主营业务税金及附加的大幅增加导致公司主营业务利润大幅下滑至 0.67 亿元。

2011 年由于公司主营业务税金及附加和财务费用金额较大，导致公司营业利润为负值；2011 年公司营业利润为-1.55 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 2.03 亿元，较 2010 年利润总额增长 69.29%；2011 年公司获得文登市政府补贴收入 3.58 亿元，较 2010 年增长 10.57%。

从盈利指标来看，2011年公司主营业务利润率7.21%，较2010年有所下降；总资本收益率和净资产收益率分别为2.73%和2.19%，较2010年略有上升。

总体看，跟踪期内，公司出售部分土地获得收入，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，2011年公司出售土地产生销售商品、提供劳务收到的现金9.33亿元；收到的其他与经营活动有关的现金7.28亿元，主要为公司收到的政府补贴以及与其他关联企业的往来款。2011年公司经营活动现金流入合计16.61亿元。2011年公司经营活动现金流出主要为支付的各项税费和支付的其他与经营活动有关的现金，其中支付的其他与经营活动有关的现金6.67亿元，主要为与其他关联企业的

往来款。2011年公司经营活动净现金流为8.38亿元，较2010年增长97.90%。

投资活动方面，2011年公司无现金流入；同期公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产所支付的现金13.85亿元和支付的其他与投资活动有关的现金0.96亿元（主要为资本化利息支出），2011年公司投资活动净流出现金-14.92亿元。

筹资活动方面，2011年公司筹资活动现金流入为发行13亿元“11文登债”收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还借款及利息支付的现金，为5.59亿元，较2010年增长82.19%。2011年，公司发行企业债券导致筹资活动净流入现金7.41亿元。

总体看，跟踪期内，公司出售土地导致经营净现金流规模明显上升，同时通过发行债券缓解了投资规模大幅上升的资金压力，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2011年底，公司资产总额143.99亿元，较2010年底增长11.32%。公司资产结构变化较大，主要由于公司将土地用于开发经营，由无形资产科目转入存货科目进行核算，导致流动资产占比大幅上升。2011年公司资产总额中，流动资产、长期投资和固定资产合计分别占81.06%、0.08%和18.86%。

截至 2011 年底，公司流动资产 116.71 亿元，较 2010 年底大幅增长 220.01%，主要来自存货的大幅增长。其中货币资金 1.19 亿元（银行存款占 99.98%），较 2010 年底增长 267.16%；其他应收款 33.81 亿元，较 2010 年底下降 6.48%，其中账龄在 1 年以内的占 21.76%，1-2 年的占 24.28%，2-3 年的占 17.12%，3-4 年的占 23.24%，4-5 年的占 13.14%，5 年以上的占 0.46%，账龄较长，但主要为公司应收政府的回购款，风险较小，公司未计提坏账准备。2011 年底公司存货增加 81.72 亿元，主要由无形资

产转入，其中土地占 89.86%，政府委托代建项目占 10.14%。

由于柳林河中上游工程、母猪河治理工程、临港污水处理工程、南海供水工程、城区路网改建工程、农村路网改造工程等项目的完工，公司固定资产明显增长。截至 2011 年底，公司固定资产净额为 26.32 亿元，较 2010 年底增长 52.30%。截至 2011 年底，公司在建工程 0.85 亿元，较 2010 年底下降 75.02%，主要由于公司在建项目完工转固以及结转成本而致。

跟踪期内，公司将土地由无形资产转入存货核算，流动资产占比大幅上升，但其他应收款、存货占比较高，资产流动性一般。

截至2011年底，公司负债总额51.35亿元，较2010年底增长32.14%，主要由于其他应付款增长和发行13亿元企业债券而致；公司负债构成中流动负债占 41.19%，非流动负债占 58.81%，与2010年底非流动负债占比有所上升。

受发行13亿元企业债券影响，公司2011年底有息债务规模较2010年底显著上升，为33.37亿元，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呈上升趋势。截至2011年底，以上三项指标分别为35.67%、24.59%和26.48%，较2010年底分别上升了5.62、5.83和5.15个百分点，但公司债务负担仍处于较低水平。

截至 2011 年底，公司所有者权益为 92.64 亿元，较 2010 年底增长 2.38%，主要由于未分配利润增长而致。公司所有者权益中实收资本占 1.08%、资本公积占 90.33%、盈余公积占 0.85%、未分配利润占 7.74%，公司所有者权益结构稳定性良好。

总体看，跟踪期内，受发行债券影响，公司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

受流动资产大幅增加影响，公司2011年底

流动比率较2010年底明显提高，为551.71%；速动比率由于存货的大幅增加下降至165.42%。考虑流动资产中对文登市财政局的其他应收款占比较大，公司短期偿债能力一定程度上受到文登市政府项目回购资金到位情况影响。2011年公司经营现金流动负债比为39.62%，较2010年有所上升，公司经营净现金流对流动负债的保障程度增强。总体看，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标来看，2011年公司EBITDA为3.48亿元，与2010年基本持平。随着公司有息债务规模的大幅上升，2011年公司全部债务/EBITDA指标从2010年的7.14倍上升到9.58倍，EBITDA对全部债务的保障能力偏弱。考虑到文登市政府对公司完工项目的回购，公司实际偿债压力不大。

截至 2011 年底，公司对外担保 6.66 亿元，担保比率 7.19%，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 2 截至 2011 年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
文登市自来水公司	8000.00
文登市米山水库管理局	6000.00
合计	66626.74

资料来源：公司提供

截至2011年底，公司共获得银行授信额度为20.37亿元，已全部使用。

五、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 年底，本期债券募集资金已全部使用，各项目具体投资额及项目完工情况见下表。

表 3 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	16000	100
2	文登市南海新区区间路网改建工程	20000	20000	100
3	文登市城区路网改建工程	13000	13000	100
4	文登市城区道路改造工程	13000	13000	100
5	文登市农村路网改建工程	20500	20500	100
二、环境整治				
6	文登市南海海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	9000	100
8	文登市柳林河上中游河道综合治理工程	5500	5500	100
三、文体设施建设				
9	文登市体育公园一期工程	30000	30000	100
合 计		130000	130000	100

资料来源：公司提供

六、本期债券偿还能力分析

2011 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 16.61 亿元和 8.38 亿元，分别为本期债券本金的 1.28 倍和 0.64 倍；2011 年公司 EBITDA 为本期债券本金的 0.27 倍，以上指标值均处于较低水平。但考虑到文登市政府给予公司稳定的资金支持，且随着政府对公司完工项目的回购，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 2011 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》且已完工的项目为 42.95 亿元，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，但该部分款项未质押，未对本期债券形成特定的保护。

表 4 文登市政府回购项目的应收款项（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

资料来源：公司提供

根据文人发【2009】8 号文《关于批准市政府〈关于提请审议将部分基础设施建设项目应付资金纳入财政预算有关问题的议案〉的决定》，文登市政府同意将每年应付公司转让款资金纳入文登市同期财政预算，每年付款安排见表 5。2010 年和 2011 年政府应付公司的该笔款项均未到位。

表 5 政府每年应付转让款资金（单位：万元）

年份	2010	2011	2012	2013
金额	10660	10660	10660	60660
年份	2014	2015	2016	2017
金额	90660	10660	60660	98020.96

资料来源：公司提供

2011 年，文登市地方财政一般预算收入为 27.86 亿元，较 2010 年增长 18.55%，为本期债券发行规模的 2.14 倍。未来随着地方经济的发展，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，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	2010 年	2011 年	变动率 (%)
流动资产：			
货币资金	3234.71	11876.48	267.16
应收利息			
应收帐款			
其他应收款	361485.02	338066.29	-6.48
预付帐款			
存货		817200.31	
待摊费用			
一年内到期的长期债权投资			
流动资产合计	364719.73	1167143.08	220.01
长期投资：			
长期股权投资		1100.00	
长期债权投资			
长期投资合计		1100.00	
固定资产：			
固定资产原价	179486.74	266810.22	48.65
减：累计折旧	6699.76	3657.72	-45.41
固定资产净值	172786.97	263152.50	52.30
减：固定资产减值准备			
固定资产净额	172786.97	263152.50	52.30
工程物资			
在建工程	34028.26	8500.00	-75.02
固定资产清理			
固定资产合计	206815.23	271652.50	31.35
无形资产及其他资产：			
无形资产	721947.38		-100.00
长期待摊费用			
其他长期资产			
无形资产及其他资产合计	721947.38		-100.00
递延税项：			
递延税项借项			
资产总计	1293482.35	1439895.59	11.32

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	2010 年	2011 年	变动率 (%)
流动负债：			
短期借款			
应付票据			
应付利息		8395.83	
应交税金	39611.82	36148.43	-8.74
其他未交款	31.24	213.51	583.39
其他应付款	103527.36	135057.48	30.46
预提费用			
预计负债			
一年内到期的长期负债	36635.00	31735.00	-13.38
其他流动负债			
流动负债合计	179805.43	211550.26	17.66
长期负债：			
长期借款	208826.00	171991.00	-17.64
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	208826.00	301991.00	44.61
递延税款：			
递延税款贷项			
负债合计	388631.43	513541.26	32.14
少数股东权益			
所有者权益：			
实收资本	10000.00	10000.00	0.00
减：已归还投资			
实收资本净额	10000.00	10000.00	0.00
资本公积	835588.84	836837.11	0.15
盈余公积	5823.33	7848.84	34.78
其中：法定公益金			
未分配利润	53438.74	71668.37	34.11
外币报表折算差额			
所有者权益合计	904850.91	926354.32	2.38
负债及所有者权益合计	1293482.35	1439895.59	11.32

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	76832.94	93321.10	21.46
减: 主营业务成本	66811.25	81376.70	21.80
营业税金及附加	556.20	5217.75	838.10
二、主营业务利润	9465.48	6726.65	-28.93
加: 其他业务利润	623.65	668.05	7.12
减: 营业费用			
管理费用	21421.86	9311.66	-56.53
财务费用	9056.07	13600.08	50.18
三、营业利润	-20388.79	-15517.04	-23.89
加: 投资收益			
补贴收入	32353.24	35772.18	10.57
营业外收入			
减: 营业外支出			
四、利润总额	11964.45	20255.14	69.29
减: 所得税			
少数股东损益			
五、净利润	11964.45	20255.14	69.29

附件 3-1 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		93321.10	
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	42407.84	72792.63	71.65
现金流入小计	42407.84	166113.73	291.71
购买商品、接受劳务支付的现金		286.31	
支付给职工以及为职工支付的现金			
支付的各项税费		15346.02	
支付的其他与经营活动有关的现金	60.05	66673.37	110927.93
现金流出小计	60.05	82305.70	136959.69
经营活动产生的现金流量净额	42347.79	83808.03	97.90
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	51686.91	138500.00	167.96
投资所支付的现金		1100.00	
支付的其他与投资活动有关的现金		9644.10	
现金流出小计	51686.91	149244.10	188.75
投资活动产生的现金流量净额	-51686.91	-149244.10	188.75
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	26000.00	0.00	-100.00
财政拨款收到的现金	5757.74	0.00	-100.00
收到的其他与筹资活动有关的现金		130000.00	
现金流入小计	31757.74	130000.00	309.35
偿还债务所支付的现金	21585.00	41735.00	93.35
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	9109.46	14121.46	55.02
支付的其他与筹资活动有关的现金		65.70	
现金流出小计	30694.46	55922.16	82.19
筹资活动产生的现金流量净额	1063.28	74077.84	6866.89
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-8275.83	8641.77	-204.42

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补 充 资 料	2010 年	2011 年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	11964.45	20255.14	69.29
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	2098.59	457.96	-78.18
无形资产摊销	11223.68	0.00	-100.00
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	9109.46	14121.46	55.02
投资损失（减：收益）			
递延税项贷项（减：借项）			
存货的减少（减：增加）		81090.39	
经营性应收项目的减少（减：增加）	-4127.48	-20397.12	394.18
经营性应付项目的增加（减：减少）	12079.10	-11719.79	-197.03
其他			
经营活动产生的现金流量净额	42347.79	83808.03	97.90

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年
盈利能力		
主营业务利润率(%)	12.32	7.21
总资本收益率(%)	1.83	2.73
净资产收益率(%)	1.32	2.19
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	18.75	24.59
全部债务资本化比率(%)	21.34	26.48
资产负债率(%)	30.05	35.67
偿债能力		
流动比率(%)	202.84	551.71
速动比率(%)	202.84	165.42
全部债务/EBITDA (倍)	7.14	9.58
经营现金流动负债比(%)	23.55	39.62
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.20
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.03	-4.63

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 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
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

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

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。