

跟踪评级公告

联合[2012] 608 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定将黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司主体长期信用等级由A⁺上调为AA⁻,评级展望为稳定,并维持“09鹤城投债”AA的信用等级。

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>

黑龙江省鹤城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: 稳定
上次评级结果: A⁺ 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
09 鹤城投债	12 亿元	2009/11/17 2016/11/17	AA	AA

跟踪评级时间: 2012 年 8 月 1 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年
现金类资产(亿元)	5.13	4.10
资产总额(亿元)	134.79	149.66
所有者权益(亿元)	71.86	75.04
短期债务(亿元)	4.52	3.67
全部债务(亿元)	37.73	38.25
营业收入(亿元)	2.99	4.44
利润总额(亿元)	2.49	4.22
EBITDA(亿元)	3.50	5.39
主营业务利润率(%)	92.88	90.43
净资产收益率(%)	2.58	4.23
资产负债率(%)	46.69	49.86
全部债务资本化比率(%)	34.43	33.76
流动比率(%)	640.71	682.42
全部债务/EBITDA(倍)	10.79	7.10
经营现金流负债比(%)	-21.25	5.16

注: 2010 年财务数据系 2011 年追溯调整上年数

分析师

刘俊宏

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

黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司(以下简称“公司”)是齐齐哈尔市城市基础设施建设和土地收储主体。跟踪期内,齐齐哈尔市经济保持较快增长、地方财政实力持续增强,齐齐哈尔市从财政补贴和业务指定两个层面给予公司持续支持;跟踪期内,公司收入和利润规模增幅较大,盈利能力有所提升;同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司收入来源单一、对财政性收入和补贴依赖程度高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

齐齐哈尔市持续增强的财政实力以及对公司持续支持,为公司发展及信用基本面提供了重要支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券由齐齐哈尔市政府以 BT 项目回购、公益性资产回购和拟回购的剥离资产所形成的应收账款质押,并以公司所拥有的齐齐哈尔梅里斯区五家子村(嫩江西)6000000.30 平方米土地作为抵押,跟踪期内抵质押资产对本期债券的保护程度仍然较高。

综合考虑,联合资信将公司主体信用等级由 A⁺ 上调为 AA⁻,评级展望为稳定,并维持“09 鹤城投债”AA 的信用等级。

优势

1. 2011 年齐齐哈尔市经济增长势头强劲,财政收入快速提高,为公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 齐齐哈尔市政府在代建及土地整理收入、财政补贴等方面给予公司支持力度较大。
3. 跟踪期内,受益于代建及土地整理收入的确认,公司收入和利润规模大幅提升。
4. 公司抵质押资产为本期债券本息的偿还提供了有力的保障。

关注

1. 公司自身业务获取能力弱，对财政性收入和补贴依赖程度高。
2. 公司其他应收款金额大、账龄长，对公司产生较大的资金占用压力。
3. 公司对劳动湖项目投资进度与发债约定有所出入。

一、企业基本情况

黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司（以下简称“公司”）由齐齐哈尔市国资委、齐齐哈尔市财政局收费集资产管理站于2003年4月4日共同出资组建，成立时注册资本为5200万元，经两次增资后，注册资本变更为335300万元。其中齐齐哈尔市国资委出资335100万元，持股99.94%，齐齐哈尔市财政局收费集资产管理站出资200万元，持股0.06%。

公司根据齐齐哈尔市政府要求，会同有关部门制订城市基础设施具体项目和土地利用规划；并承担齐齐哈尔基础设施项目的建设任务。

公司经营范围：在国家法律法规允许的范围内开展城市土地开发、国有资产经营、城市开发建设项目的投资管理。

公司财务审计部、综合事务部、工程项目部、投资经营部、资产管理部、土地整理部、项目管理部6个常设职能部门，并拥有齐齐哈尔城投房地产开发有限公司、齐齐哈尔市鹤翔投资发展有限公司、齐市绿洲商务有限公司、齐齐哈尔市鹤城管网建设投资有限公司、齐齐哈尔鹤城国际会展有限公司5家子公司。

截至2011年底，公司合并资产总额为149.66亿元，所有者权益（不含少数股东权益）为75.04亿元。2011年，公司实现主营业务收入4.44亿元，利润总额4.22亿元。

公司注册地址：齐齐哈尔市龙沙区雄鹰南街火电5号楼；法定代表人：周伟。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

2011年，齐齐哈尔市实现生产总值（GDP）1065.8亿元，比上年增长14.0%。其中，第一产业增加值237.6亿元，增长11.2%；第二产业增加值445.4亿元，增长17.2%；第三产业增加值382.8亿元，增长12.0%。三次产业结构由上年的22.3: 39.9: 37.8调整为22.3: 41.8: 35.9。第一、二、三产业对GDP的贡献率分别为17.5%、

50.2%和32.3%。人均地区生产总值19815元，增长14.4%。

表1 2010~2011年区域经济情况（单位：亿元，%）

	2010年	2011年	变动率
GDP	852.6	1065.8	14.0
其中：第一产业增加值	190.3	237.6	11.2
第二产业增加值	340.1	445.4	17.2
第三产业增加值	322.2	382.8	12.0

资料来源：齐齐哈尔市统计公报

全市城镇固定资产投资468.1亿元，比上年增长26.5%。其中装备、食品两大主导产业完成投资145.8亿元，增长17.7%，占城镇工业投资的53.8%。亿元以上建设项目共128个，比上年增加43个，完成投资151.2亿元，下降1%。新增固定资产396.6亿元，增长34.5%。全市房地产开发投资完成85.2亿元，增长45.0%；商品房销售面积290.0万平方米，增长20.1%；商品房销售额94.7亿元，增长33.5%。

全市财政总收入完成141.3亿元，比上年增长27.8%。地方财政收入完成104.5亿元，增长34.0%。其中，地方财政一般预算收入70.1亿元，增长38.4%。全市地方财政支出280.4亿元，增长19.5%。其中，地方财政一般预算支出240.3亿元，增长15.5%。

表2 2010~2011年区域财政收入情况

（单位：亿元，%）

	2010年	2011年	变动率
财政总收入	110.5	141.3	27.8
地方财政收入	78.7	104.5	34.0
一般预算收入	51.3	70.1	38.4

资料来源：齐齐哈尔市统计公报

总体来看，齐齐哈尔市经济保持了较快的增长势头，财政收入稳步攀升，地区基础设施投资空间较大，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

2. 政府支持

公司是齐齐哈尔市城市基础设施建设的投融资主体，齐齐哈尔市政府在业务和资金方面

给予公司大力支持。

由于公司承担基础设施建设具有公益性特点，政府将给予公司一定的补贴收入作为合理利润。2011年公司获得政府财政补贴资金1.42亿元，较去年同期增长87.88%。总体看，齐齐哈尔政府对公司的资金支持力度大。

另外，公司业务均由政府指定，根据齐政函【2011】68号文，2011年政府同意拨付4.41亿元作为公司承担市政建设和土地整治收入，公司分别确认2009年代建及土地平整收入1.45亿元，2010年代建及土地平整收入2.96亿元。；根据齐政函【2012】38号文，2012年政府拨付公司4.21亿元作为公司承担市政建设和土地整

治收入，以上收入系公司主营业务收入和利润的主要支撑。

3. 公司投资运营

公司作为地方基础设施建设主体，为政府性项目进行前期融资，对城市建设项目进行投资和管理，并承担齐齐哈尔市土地收储和拆迁安置工作。

公司收入主要来源于代建及土地平整收入，系项目建设及土地整理板块形成，系公司主营业务收入的支撑；另外，公司还进行回迁楼项目的房地产开发工作，确认的房地产销售收入进入主营业务收入。

表 3 2010~2011 年公司主营业务收入和成本构成

业务类别	2010 年度		2011 年度	
	主营业务收入	主营业务成本	主营业务收入	主营业务成本
代建及土地平整收入	29600	135.38	42062.77	86.64
房地产销售收入	345.66	273.57	2259.32	1694.22
场地租赁收入	--	--	126.85	20.85
合 计	29945.66	408.95	44448.94	1801.71

资料来源：公司审计报告

项目建设

在项目建设方面，公司项目建成后，政府将采取回购形式形成对公司的现金回流。根据齐齐哈尔市人大常委会文件《关于用政府财政支付方式向市城投公司回购市基础设施等项目并将回购款支付列入年度财政预算的批复》（齐人大发[2008]8号）及齐齐哈尔市人民政府文件《关于用政府财政支付方式向市城投公司回购市基础设施等项目并将回购款支付列入年度财政预算的议案》（齐政法发[2008]12号），齐齐哈尔市政府将按账面价值采取分期付款的形式回购公司代建的基础设施工程。

2011年，公司主要进行劳动湖水域污染综合治理工程项目投资，无新增项目建设。截至2011年底，公司代建项目形成的回购资产仅包括南苑基础设施等BT项目形成的回购资产，根据《市城投公司南苑基础设施等城市建设项目、

公益性资产及剥离资产政府回购协议》，上述回购资产已用作本期债券应收账款质押。

土地收储及拆迁安置

齐齐哈尔市在拆迁安置领域，积极利用闲置土地拆迁开发筹措城建资金，公司在齐齐哈尔土地经营工作中发挥重要作用。公司作为拆迁实施主体，进行相关土地拆迁、平整、拆迁户回迁房建设和安置工作。

2011年，公司进行了液压件厂南地段、清馨雅居地段、林华地段、黎明花园地段四个地段拆迁工作，以上地段预计拆迁总投资为 27.92 亿元，截止 2011 年年底投资为 3.17 亿元。

从运营模式来看，对于公司垫付的工程成本，政府在项目竣工后补偿公司工程成本支出；公司土地整理、拆迁房建设及项目建设工作采用汇总核算方式，对于公司垫付的项目建设资金、拆迁占用资金和回迁房建设资金，政府根

据资金占用量支付公司一定的资金占用费；对于拆迁及建设工作人工支出，政府支付劳动成本补偿款，公司将其一并计入代建及土地平整收入科目。2010和2011年，公司分别确认代建及土地平整收入2.96亿元和4.21亿元，相关依据文件分别是[2011]68号文和[2012]38号文。

总体来看，公司收入主要来源于政府指定项目，跟踪期内收入和利润规模大幅提升，但业务模式较为单一，自身业务获取能力较弱。

三、财务分析

公司提供了 2011 年经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的审计报告。2011 年新纳入报表合并范围子公司两家：齐齐哈尔市鹤城管网建设投资有限公司、齐齐哈尔鹤城国际会展有限公司，均为 2011 年新成立公司。由于公司收入确认有所变动，公司对 2010 年财务数据进行追溯调整，报告中采用 2010 年数据均为追溯调整数据。

截至 2011 年底，公司合并资产总额为 149.66 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）为 75.04 亿元。2011 年，公司实现主营业务收入 4.44 亿元，利润总额 4.22 亿元。

1. 盈利能力

公司2011年主营业务收入为4.44亿元，较上年同期增长48.43%，其中代建及土地平整收入4.21亿元，占公司主营业务收入的94.63%；另外，公司还从事回迁房建设，当年房产销售收入0.23亿元。当年主营业务成本0.18亿元，主要系回迁房建设成本。公司期间费用主要系财务费用，2011年为1.11亿元。

在政府拨付市政建设和土地整治收入的支撑下，2011年公司实现营业利润2.53亿元，较上年同期增长43.13%。另外，政府每年拨付公司一定数额的补贴收入，2011年为1.42亿元，系营业收入有益补充。2011年公司实现利润总额4.22亿元，较上年同期增长69.27%。

从盈利指标来看，2011年公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为90.43%、3.83%和4.23%，较上年同期均有所提升。总体来看，在政府资金拨付的作用下，公司收入和利润规模有大幅提升，盈利能力有明显改善，但公司业务结构单一，自身业务获取能力弱，未来主营业务收入的可持续性有待于观察。

2. 现金流及保障

2011 年度公司销售商品、提供劳务收到的现金为 5.70 亿元，主要系政府拨付代建及土地平整收入和回迁楼销售收入，现金收入比为 128.2%，收入实现质量良好。对应购买商品、接受劳务支付的现金 2.44 亿元，主要系回迁项目建设和土地拆迁款。公司收到和支付的其他与经营活动有关的现金规模较大，2011 年分别为 15.76 亿元和 17.65 亿元，主要系政府通过公司拨付的企业扶持资金及其棚改资金款 2011 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.99 亿元，较上年同期大幅提升。

公司投资活动现金流入规模较小，现金流出主要以构建固定资产、无形资产和其他长期投资支付的现金为主，2010 年为 2.34 亿元，主要是对劳动湖水域污染综合治理工程的投资，2011 年末产生新增投资。2011 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 0.28 亿元，投资活动现金流体现为净流入。

公司筹资活动产生的现金流入来源于取得借款收到的现金，现金流出以偿还债务支付的现金为主，2011 年筹资活动产生的现金流净额 -2.30 亿元。

总体来看，公司经营活动现金净流量受往来款项规模影响较大，跟踪期内未产生新增投资，对外融资压力有所回落。

3. 资本及债务结构

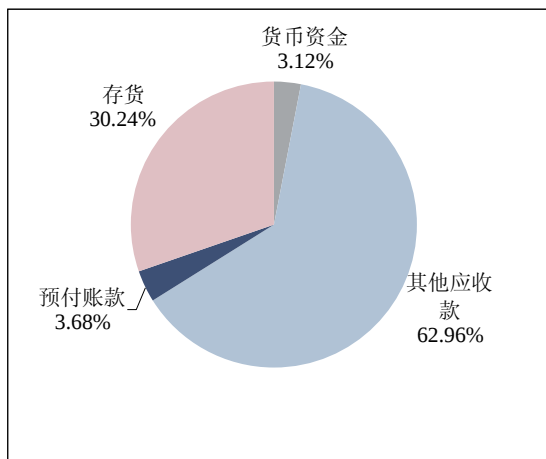
资产构成

截至 2011 年底，公司资产总额为 149.66 亿元，较 2010 年底增加 11.03%，资产增加主要

以其他应收款增加为主。跟踪期内，公司资产构成基本保持稳定，截至 2011 年底，公司资产总额中流动资产占 87.98%，长期投资占 0.80%，固定资产占 11.22%。

跟踪期内，公司流动资产有所增加，主要来源于其他应收款的增长。2011 年底公司流动资产 131.67 亿元，占比较大的几项分别为其他应收款、存货、货币资金和预付账款。

图 1 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司其他应收款为 82.89 亿元，同比增加 21.94%，主要为财政局及棚户区改造办公室的欠款，两者合计占其他应收款的 61.29%，且账龄多在三年以上。总体来看，公司其它应收款数额大，账龄长，具体回收时间有一定不确定性。

截至 2011 年底，公司存货为 39.92 亿元，与上年同期基本持平。公司存货主要系拟开发土地（占 97.84%），其中价值 24.68 亿元的拟开发土地已经用做债券发行和银行贷款抵押。截至 2011 年底，公司预付款项 4.85 亿元，较上年同期增长 54.34%，主要系预付拆迁款。账龄在一年以内、一到三年内和三年以上预付款分别占 40.57%、9.87%和 49.56%，账龄偏长。

公司长期投资系长期股权投资，跟踪期内保持不变，期末余额为 1.2 亿元，主要是对齐齐哈市自来水集团有限公司和黑龙江华电齐齐哈尔热电有限公司和齐市腾翔重型铸锻造有

限责任公司的股权投资。

表 4 2011 年底其他应收款前 5 家单位欠款情况

单位名称	金额（万元）	账龄	占其他应收款比例（%）
齐齐哈尔市财政局	330484.40	主要为 3 年以上	39.87
齐齐哈尔市棚户区改造办公室	177576.99	主要为 3 年以上	21.42
齐齐哈尔市国土资源局	78520.00	1 年以内	9.47
齐齐哈尔市土地矿业权储备交易中心	53469.27	主要为 1 年以内	6.45
齐齐哈尔新世纪市政建设(集团)有限责任公司	27342.81	主要为 1 年以内	3.3
合计	667393.46		80.51

资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司固定资产合计 16.79 亿元，较去年基本持平。其中固定资产净值 14.2 亿元，99%以上系政府划拨非经营性资产；在建工程 2.59 亿元，为劳动湖水域污染综合治理工程投资。

总体来看，跟踪期内公司资产有所增长，资产构成中其他应收款数额大、账龄长，存货部分用于抵押，整体来看，公司资产流动性一般。

负债及所有者权益

截至2011年底，公司所有者权益（不含少数股东权益）为75.04亿元，较上年同期略有增长。所有者权益中公司股本占44.68%、资本公积占41.15%、盈余公积占0.80%、未分配利润占13.36%，公司所有者和权益稳定性良好。

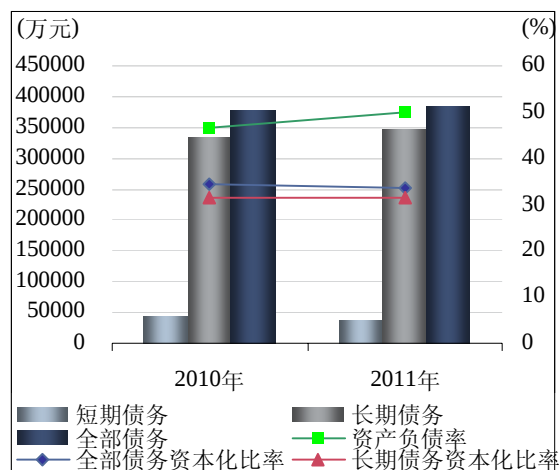
跟踪期内，公司负债合计上升了18.58%，主要来源于专项应付款的增加。截至2011年底，公司负债合计为74.63亿元。其中流动负债占比25.85%，长期负债占比74.15%，公司债务以长期负债为主。

截至2011年底，公司流动负债为19.29亿元，较上年同期变化不大。占比较大的几项分别为短期借款（占18.19%）、预收账款（占11.60%）、应交税金（占12.88%）、其他应付款（占55.80%）。截至2011年底，公司预收账款2.24亿元，主要是预收拆迁户的购房款；其他应付款10.77亿元，主要系应付齐齐哈尔市国土资源局和建设局的土地出让金和往来款，两者合计占81.99%，账龄均在三年以上。

截至2011年底，公司长期借款22.66亿元，均为抵押和质押借款；应付债券11.92亿元，系“09鹤城投债”；专项应付款20.75亿元，主要系财政局专项项目拨款。

截至2011年底，公司全部有息债务38.45亿元，其中短期债务3.67亿元，长期债务34.58亿元。从债务指标来看，2011年底公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为49.86%、31.55%和33.76%，有息债务指标较上年同期基本持平，资产负债率较上年同期有所上升。总体来看，公司债务负担较轻。

图2 公司2010~2011年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至2011年底，公司流动比率和速动比率分别为682.42%和476.03%，较上年同期有所上升；经营现金流动负债比5.16%，考虑到公司短期有息债务规模较小，公司短期偿债能力良好。

从长期偿债能力来看，受益于利润总额的增长，公司2011年EBITDA值较上年同期增长54%，为5.39亿元。全部债务/EBITDA为7.1倍，较上年同期有所下降。考虑到公司长期借款中有部分借款是为政府相关事业单位进行的融资，这部分债务将由资金实际使用单位实际偿还，公司实际偿债压力要小于指标值。

截至2011年底，公司共获得银行授信额度26.17亿元，全部额度已使用。

截至2011年底，公司无任何对外担保。

三、募集资金使用情况

本期债券募集资金 12 亿元人民币，其中 7.60 亿元用于齐齐哈尔市劳动湖水域污染综合治理工程，2.08 亿元用于偿还齐齐哈尔市商业银行贷款，2.32 亿元用于补充公司营运资金。2011 年，公司对劳动湖项目无新增投资，对募投项目投资进度与“09 鹤城投债”约定有所出入。截至 2011 年底，劳动湖水域治理已完成拆迁总量的 98%，完成工程进度的 60%。

本期债券由齐齐哈尔市政府以BT项目回购、公益性资产回购和拟回购的剥离资产所形成的应收账款作为质押担保，以公司所拥有的齐齐哈尔梅里斯区五家子村（嫩江西）600万平方米土地【齐土籍国用（2007）第0100675号】作为抵押担保，押资产总额29.83亿元。根据《市城投公司南苑基础设施等城市建设项目、公益性资产及剥离资产政府回购协议》，齐齐哈尔市财政局应于2011年12月31日前向公司支付回购款10800万元。根据银行对账单显示，齐齐哈尔市财政局已于2011年9月14日支付公司回购款3618万元，另于2011年10月10日支付公司回购款9625万元。2011年回购资金均已到位，支付时间符合协议约定。

根据齐齐哈尔齐达土地估价事务所有限公司出具的【2011】（估）字第1214号评估报告（评估基准日为2011年10月10日，评估结果有效期为1年），以上抵押资产总价值13.5亿元，与上

年同期持平，为本期债券发行额度的1.125倍，评估结果和对本期债券的保障程度良好。

公司发行的企业债券每年付息一次，公司已按偿付计划于2011年11月17日支付第二年度债券利息9336万元。

综合考虑，联合资信将公司主体信用等级由A⁺上调为AA⁻,评级展望为稳定，并维持“09鹤城投债” AA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（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	51314.33	41045.55	-20.01
短期投资			
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款	12600.00	0.00	-100.00
其他应收款	679754.25	828926.02	21.94
预付账款	31415.70	48486.70	54.34
存货	394768.55	398220.70	0.87
待摊费用			
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产			
流动资产合计	1169852.83	1316678.97	12.55
长期投资			
长期股权投资	11951.12	11951.12	0.00
长期债权投资	0.00	0.00	
长期投资净额	11951.12	11951.12	0.00
固定资产			
固定资产原值	142263.83	142287.08	0.02
减：累计折旧	210.15	269.42	28.21
固定资产净值	142053.68	142017.66	-0.03
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	142053.68	142017.66	-0.03
工程物资	0.00	0.00	
在建工程	23968.38	25894.59	8.04
固定资产合计	166022.06	167912.25	1.14
无形资产及其他资产			
无形资产	0.00	0.00	
长期待摊费用	0.00	0.00	
其他长期资产	0.00	0.00	
无形资产及其他资产合计	0.00	0.00	
合并价差	99.55	79.64	-20.00
资产总计	1347925.56	1496621.98	11.03

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	45094.81	35094.81	-22.18
应付票据	98.95	1591.52	1508.42
应付账款	0.00	0.00	
预收账款	22262.78	22386.42	0.56
应付工资			
应交税金	12171.10	24847.34	104.15
其他未交款	88.31	193.54	119.16
其他应付款	101705.02	107661.65	5.86
预提费用			
预计负债			
一年内到期的长期负债			
其他流动负债			
流动负债合计	182587.98	192942.29	5.67
长期负债			
长期借款	213150.00	226625.00	6.32
应付债券	118992.86	119164.29	0.14
长期应付款	0.00	0.00	
专项应付款	114597.06	207523.53	81.09
其他长期负债	0.00	0.00	
长期负债合计	446739.91	553312.82	23.86
递延税项			
递延税项贷款	0.00	0.00	
负债合计	629327.89	746255.11	18.58
少数股东权益	0.39	1.00	155.41
所有者权益			
实收资本	335300.00	335300.00	0.00
资本公积	308790.27	308790.27	0.00
盈余公积	2847.66	5990.17	110.35
其中：法定公益金	0.00	0.00	
未分配利润	71659.35	100285.44	39.95
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
所有者权益合计	718597.28	750365.87	4.42
负债及所有者权益合计	1347925.56	1496621.98	11.03

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、主营业务收入	29945.66	44448.94	48.43
减: 主营业务成本	408.95	1801.71	340.57
主营业务税金及附加	1723.48	2450.57	42.19
加: 代购代销收入			
二、主营业务利润	27813.23	40196.66	44.52
加: 其他业务利润	0.00	13.41	
减: 营业费用	17.39	1.56	-91.02
管理费用	1183.58	3850.20	225.30
财务费用	8965.27	11099.61	23.81
其他	0.00	0.00	
三、营业利润	17646.99	25258.70	43.13
加: 投资收益	208.59	174.49	-16.35
补贴收入	7557.82	14200.00	87.88
营业外收入	0.00	2590.23	88223038.38
其他	0.00	0.00	
减: 营业外支出	469.07	1.19	-99.75
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	24944.33	42222.24	69.27
减: 所得税	6433.31	10453.04	62.48
减: 少数股东损益	-0.09	0.61	-757.98
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	18511.11	31768.60	71.62

附件 3-1 公司合并现金流量表

(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	38853.78	56983.74	46.66
收到的税费返还	0.00	0.00	
收到的其他与经营活动有关的现金	96030.25	157559.58	64.07
经营活动产生的现金流入小计	134884.03	214543.32	59.06
购买商品、接受劳务支付的现金	6578.37	24383.10	270.66
支付给职工以及为职工支付的现金	176.52	311.48	76.45
支付的各项税费	841.29	3428.94	307.58
支付的其他与经营活动有关的现金	166083.27	176471.73	6.25
经营活动产生的现金流出小计	173679.45	204595.25	17.80
经营活动产生的现金流量净额	-38795.42	9948.07	
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	248.41	194.40	-21.74
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	2590.23	
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	
投资活动产生的现金流入小计	248.41	2784.63	1021.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	23887.93	6.76	-99.97
投资所支付的现金			
支付的其他与投资活动有关的现金			
投资活动产生的现金流出小计	23887.93	6.76	-99.97
投资活动产生的现金流量净额	-23639.52	2777.88	
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	52000.00	94513.22	81.76
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	
筹资活动产生的现金流入小计	52000.00	94513.22	81.76
偿还债务所支付的现金	35125.00	91038.22	159.18
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	10622.35	26469.73	149.19
支付的其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动产生的现金流出小计	45747.35	117507.95	156.86
筹资活动产生的现金流量净额	6252.65	-22994.73	
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	-56182.29	-10268.78	-81.72

附件 3-2 公司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、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
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			
其他			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	18511.11	31768.60	71.62
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益	-0.09	0.61	-757.98
计提的资产减值准备	0.00	0.00	
固定资产折旧	43.54	42.66	-2.02
无形资产摊销			
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)	0.00	-2590.23	
固定资产报废损失	0.00	0.00	
财务费用	9989.06	11504.00	15.17
投资损失(减:收益)	-248.41	-174.49	-29.76
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-5350.31	-3452.15	-35.48
经营性应收项目的减少(减:增加)	-119253.06	-152564.35	27.93
经营性应付项目的增加(减:减少)	57512.73	125413.43	118.06
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-38795.42	9948.07	-125.64
三、现金及现金等价物净增加情况	0.00	0.00	
现金的期末余额	51314.33	41045.55	-20.01
减: 现金的期初余额	107496.63	51314.33	-52.26
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	-56182.29	-10268.78	-81.72

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	2.38	7.06
存货周转次数(次)	0.00	0.00
总资产周转次数(次)	0.02	0.03
现金收入比(%)	129.75	128.20
盈利能力		
主营业务利润率(%)	92.88	90.43
总资本收益率(%)	2.60	3.83
净资产收益率(%)	2.58	4.23
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	31.61	31.55
全部债务资本化比率(%)	34.43	33.76
资产负债率(%)	46.69	49.86
偿债能力		
流动比率(%)	640.71	682.42
速动比率(%)	424.50	476.03
经营现金流动负债比(%)	-21.25	5.16
全部债务/EBITDA(倍)	10.79	7.10
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.17	0.03

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。