

信用等级公告

联合[2014] 400 号

联合资信评估有限公司通过对景德镇市国有资产经营管理
有限公司 2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析
和评估, 确定

景德镇市国有资产经营管理有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年三月二十四日



景德镇市国有资产经营管理有限公司

2014年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 5 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 偿还银行借款并补充营运资金

评级时间: 2013 年 3 月 24 日

财务数据:

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
现金类资产(亿元)	15.82	21.43	27.50	43.99
资产总额(亿元)	112.74	192.84	223.99	279.83
所有者权益(亿元)	40.42	74.87	83.64	86.01
短期债务(亿元)	41.57	48.14	66.81	90.40
全部债务(亿元)	51.46	70.75	86.96	123.34
营业收入(亿元)	62.18	81.60	87.45	80.38
利润总额(亿元)	1.62	4.90	1.87	0.37
EBITDA(亿元)	5.32	10.02	9.08	--
经营性净现金流(亿元)	1.25	-3.72	9.98	-6.37
净资产收益率(%)	3.47	4.66	1.34	--
资产负债率(%)	64.15	61.18	62.66	69.26
速动比率(%)	54.95	59.44	54.89	61.52
经营现金流动负债比(%)	1.97	-4.65	9.34	--
现金偿债倍数(倍)	3.16	4.29	5.50	8.80

注: 1. 公司信托融资款计入“其他应付款”科目, 本报告将其调整至长短期债务; 融资租赁款计入“长期应付款”科目, 本报告将其调整至长期债务

2. 2013 年三季度财务数据未经审计

分析师

王紫临 田梦楚

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

经联合资信评估有限公司评定, 景德镇市国有资产经营管理有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2014 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 景德镇市市域经济实力和财政实力不断增强, 为公司营造了良好的发展环境。
2. 公司是景德镇市政府授权的国有资产管理的主体, 得到地方政府在资产注入、项目回购及资金拨付方面的大力支持。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司债务结构有待改善, 存在较大的支付压力。
2. 公司焦化业务毛利率水平低, 公司利润规模对财政补贴依赖性较强。

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）与景德镇市国有资产经营管理有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与景德镇市国有资产经营管理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，未因景德镇市国有资产经营管理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景德镇市国有资产经营管理有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、景德镇市国有资产经营管理有限公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

景德镇市国有资产经营管理有限公司（以下简称“公司”）前身为景德镇市工业投资有限公司，2007年4月24日经景德镇市人民政府（景府办字〔2007〕21号）批准变更为现名，公司由景德镇市国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资委”）全额出资，是景德镇市最重要的国有资产经营管理实体，截至2013年3月底公司注册资本9.00亿元。

公司经营范围：资产收购、资产处置、资产托管，股权投资、实业投资、资本运营，投资管理咨询、财务咨询、企业重组策划、代理咨询；对外担保，土地收储、城市基础设施建设，基本建设，基金管理；房地产开发；陶瓷、建材、钢材销售。

截至2013年9月底，公司本部设有8个职能部门：资产管理部、资产经营部、债权处置部、投资管理部、计划财务部、人力资源部、党群工作部、总经理办公室。公司财务报表中反映的控股子公司17家。

截至2012年底，公司（合并）资产总额为223.99亿元，负债总额140.35亿元，所有者权益合计83.64亿元（其中少数股东权益合计9.37亿元）；2012年公司实现营业收入87.45亿元，利润总额1.87亿元。

截至2013年9月底，公司（合并）资产总额为279.83亿元，负债总额193.82亿元，所有者权益合计86.01亿元（其中少数股东权益8.44亿元）；2013年1~9月，公司实现主营业务收入80.38亿元，利润总额0.37亿元。

公司注册地址：景德镇市瓷都大道1109号；法定代表人：吴林。

二、本期短期融资券概况

公司2012年度注册短期融资券10亿元，本期计划发行5亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金5亿元，将用于补充公司营运资金和偿还金融机构借款，优化现有债务结构。

三、主体长期信用状况

公司为景德镇市政府国有资产管理和运营主体，其发展直接受景德镇市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响。近年来，景德镇市经济发展较快，虽然经济总量在江西省各地级市中排名靠后，但人均GDP位居全省第四。景德镇市财政实力提升较快。景德镇市财政收入增长较快，2012年全口径地方财政收入达到83.39亿元，一般预算收入为65.85亿元，财政总收入稳定性强。地方债务率为60.49%，政府债务总体水平一般。景德镇市整体财政实力稳步增强，市本级政府债务水平适中。

公司承担着景德镇市公共事业和国有资产的经营管理职能。主营业务收入以商品销售收入为主，其次为处置不良债权收入、住宿餐饮收入和公共交通收入等。

经营性项目方面，全资子公司景德镇市焦化工业集团有限责任公司（以下简称“焦化集团”）在2012年贡献了公司95%以上的收入。近年来，中国煤焦化产业发展情况较好，产业结构逐步优化，但由于原煤价格不断上涨，且下游需求主要来自钢铁冶炼，使焦化行业同时面临上下游的双重压力，利润空间存在波动风险，且受全球经济影响较大，存在周期性。尽管近年来焦炭价格出现大幅波动，由于公司煤化工及相关产品销量波动上扬，该板块业务收入呈现波动增长趋势。

准经营性项目方面，公司公交、燃气、城市建设等业务具有垄断优势，但受经营性质影响，以上业务盈利能力弱。随着区域经济的发展，景德镇市财政实力有望得到进一步充实，财政对公司准经营性业务的支持将有效支撑公司偿债能力。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级

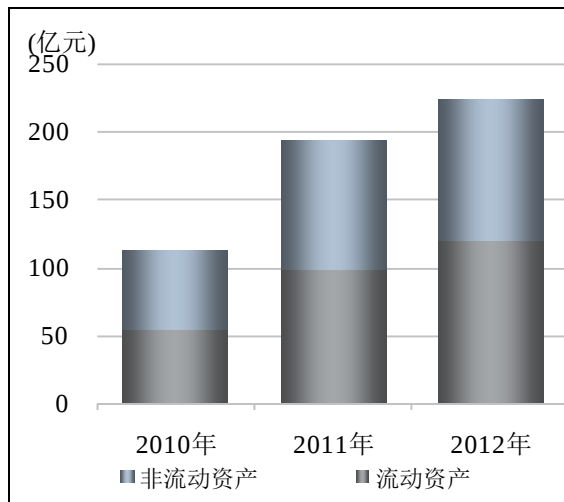
为 AA，评级展望为 A-1。

四、财务分析

1. 资产流动性分析

2010~2012年，公司资产规模呈快速增长趋势，年均复合增长率为40.95%，其中2011年增幅明显，主要系存货和固定资产的大幅增长所致。从资产结构来看，2010~2012年，公司资产结构变动不大，流动资产占比有所上升，非流动资产占比逐步下降。截至2012年底，公司资产总额223.99亿元，其中流动资产占53.31%，非流动资产占46.69%。

图1 2010~2012年公司资产结构图



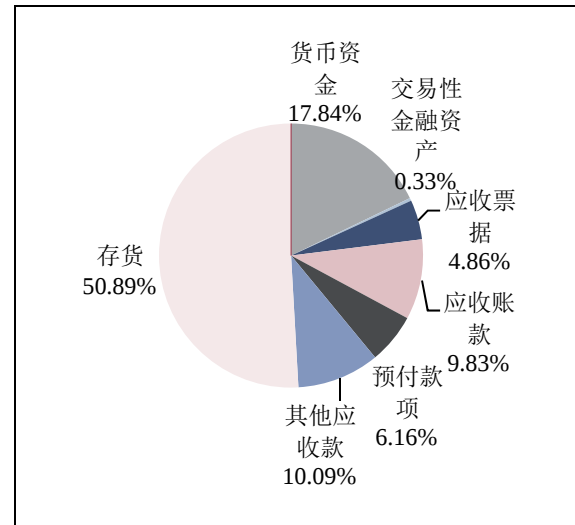
资料来源：公司审计报告

流动资产

2010~2012年，公司流动资产复合增长率为48.74%，主要来源于存货的大幅增长。截至2012年底，公司流动资产为119.41亿元，较2011年底增长22.20%，存货、货币资金、其它应收款等占比较大。

2010~2012年，公司货币资金持续增长，年均复合增长率为26.02%。2012年底达到21.30亿元，较2011年底增长33.50%，其中，其他货币资金（主要系承兑汇票的保证金）占比65.25%、银行存款占比34.74%，货币资金受限比率较大。

图2 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司应收票据年均增长72.35%。2012年底余额5.81亿元，较2011年底增长12.25%，全部为焦化集团银行承兑汇票。

表1 截至2012年底公司应收账款前五名情况
(单位: 亿元)

债务人名称	欠款金额	性质或内容
印尼佳通 (PT.GAJAN.TUNGGAL TBK)	1.34	货款
景德镇市煤气公司	0.55	资金往来款
山东玲珑轮胎股份有限公司	0.47	资金往来款
青岛双星轮胎工业有限公司	0.39	资金往来款
佳通轮胎(中国)投资有限公司	0.37	资金往来款
合计	3.12	

资料来源：公司提供

2010~2012年，公司应收账款持续增长，年均复合增长20.43%，主要是焦化集团销售规模的扩大所带来的应收货款的增加所致，2012年底账款净值合计11.74亿元，较2011年底增长18.70%，其中11.73亿元来自焦化集团。从账龄结构来看，账龄在1年以内的应收账款占86.61%，账龄在5年以上的应收账款占10.06%。公司为应收账款计提坏账准备1.43亿元，坏账

准备计提较为充足。应收账款前五名占应收账款总额的26.58%，较为分散。

2010~2012年，公司预付款项年均增长74.32%，主要为焦化集团预付原材料采购款等，2012年底合计7.36亿元，较2011年底增长26.75%，系业务需要导致预付货款及工程款增加所致。账龄在1年以内的预付款项占79.70%，账龄在1~3年内的预付款项占13.82%，账龄在3年以上的预付款项占6.48%。

2010~2012年，公司其他应收款系公司与其他机构的往来款，年均复合增长18.49%。2012年底账面净值12.05亿元，较2011年底增长15.23%，其中4.12亿元来自焦化集团，公司计提坏账准备1.21亿元。从账龄看，1年以内的其他应收款占76.44%，1~2年的其他应收款占12.43%。其他应收款前五名占其他应收款总额的64.45%，较为集中。

表2 截至2012年底公司其他应收款前五名情况
(单位: 亿元)

债务人名称	欠款金额	性质或内容
景德镇市财政局	5.13	资金往来款
景德镇市老城区保护利用工程推进工作领导小组办公室	1.28	资金往来款
中电电气集团有限公司	0.70	资金往来款
中节能新昌南炼焦化工有限责任公司	0.36	资金往来款
景德镇市城市建设资金管理领导小组办公室景德镇恒远房地产开发有限公司	0.30	资金往来款
合计	7.77	

资料来源：公司提供

2010~2012年，随着公司业务规模扩张，公司存货规模也逐年扩大，年均复合增长率为78.58%。2012年底存货净值合计60.76亿元，较2011年底增长21.20%，主要是公司开展城市基础设施建设等业务，开发成本及开发产品增长较大所致，其中17.26亿元来自焦化集团。从构成来看，收储土地占存货账面价值的57.21%，主要系改制企业的抵债资产（抵债土地使用权

等）及根据景府办抄字[2011]319号及景府抄字[2011]312号新增确权的93宗土地资产，变现能力受房地产行业波动影响大；开发成本占19.88%，主要是公司旗下子公司的房地产在建项目，较2011年底增长8.81个百分点；库存商品占9.60%，原材料占比7.29%。

非流动资产

2010~2012年，公司非流动资产年均复合增长33.40%，主要来源于固定资产的大幅增长。截至2012年底，公司非流动资产合计104.58亿元，较2011年底增长9.94%，主要体现为固定资产（70.27%）、长期股权投资（7.04%）、无形资产（8.52%）和长期应收款（6.40%）。

总体来看，近年来，公司资产规模增长速度快；从构成来看，公司资产以存货和固定资产为主，存货中的土地变现能力受房地产行业波动及政策影响大，固定资产主要体现为房产建筑物。截至2013年9月底，公司资产中40.82亿元已用作贷款抵押，大部分抵押资产为房产和土地使用权。总体来看，公司资产流动性一般、质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，公司经营活动现金流量以商品销售所形成的现金流为主，伴随着收入规模的提升，公司销售商品、提供劳务收到的现金逐步提升，2012年为106.67亿元，其中104.51亿元来自焦化集团，现金收入比2012年为121.98%，较以前年度明显好转，公司收入实现质量正常；相应的，公司购买商品、接受劳务支付的现金也逐年增加，2012年为92.69亿元；公司收到及支付的其它与经营活动有关的现金主要反映为焦化集团往来款项、补贴款等，2012年分别为13.61亿元和10.78亿元。2010~2012年公司经营活动产生现金流量净额分别为1.25亿元、-3.72亿元和9.98元。由于2012年公司往来流入较多，经营活动现金流量净额由2011年的负值转变为正。

投资活动方面，公司投资活动现金流入较少，2012年为0.25亿元，较2011年减少1.06

亿元。公司投资活动现金流以流出为主。2010~2012 年，随着公司生产设备构建规模的扩大，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金呈上升趋势，分别为 4.85 亿元、8.16 亿元和 11.71 亿元，导致公司投资活动产生的现金流量净额近三年都为负值，分别为-5.09 亿元、-15.08 亿元和-11.74 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动产生的现金流以借款所收到的现金及偿还债务所支付的现金为主，2012 年吸收投资收到现金 7.05 亿元，主要系古镇投资所得。2010~2012 年，公司融资需求逐年增加。2012 年，公司筹资活动产生的现金流入量为 86.16 亿元，流出量为 80.21 亿元，净流量为 5.95 亿元。

2013年1~9月，公司经营活动现金流入量为101.04亿元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金93.52亿元，现金收入比为116.36%，较上年底减少5.62个百分点，但收付实现质量仍较好。经营活动现金流出量107.41亿元，公司实现经营活动现金流净额-6.37亿元。同期，公司投资活动产生的现金流净额-19.59亿元，筹资活动产生的现金流净额37.08亿元。筹资活动中发行债券收到的现金12亿元系“13景德镇国资债”，同时该债券收到的款项已经支付募投项目的投资，体现在“支付其他与投资活动有关的现金”。

整体来看，受经营性往来流入流出不稳定影响，公司经营流量净额波动较大，但总体来看，公司经营活动所产生的现金流无法覆盖大规模的投资支出，公司对外部融资存在一定需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2010~2012年，随着流动资产规模的逐年加大，公司流动比率和速动比率呈波动上升趋势，三年均值分别为109.48%和56.26%，2012年分别为111.75%和54.89%；2013年9月底为106.26%和61.52%。受经营活动现金流量净额波动的影响，2010~

2012年公司经营现金流流动负债比相应有所波动，三年分别为1.97%、-4.65%和9.34%，公司经营产生的现金流量净额对流动负债的保护能力容易受影响，另外考虑债务结构不合理，短期债务规模大等因素，公司存在一定短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为5亿元，占公司2013年9月底短期债务的7.48%，全部债务的4.05%，对公司现有债务结构影响较小。

2010 年~2012 年公司现金类资产分别为 15.82 亿元、21.43 亿元和 27.50 亿元，分别为本期短期融资券的 3.16 倍、4.29 倍和 5.50 倍。截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.26%、58.92%和 27.69%，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，上述指标将分别升至 69.80%、59.87%和 30.61%。债务负担进一步加重。考虑本期短期融资券部分资金将用来偿还银行借款，实际债务负担将低于上述计算指标。

2013 年 9 月底，公司现金类资产合计 43.99 亿元，为本期短期融资券的 8.80 倍。现金类资产中货币资金受限部分合计 65.25%，约 13.90 亿元，扣除受限资金部分公司可用现金类资产合计 30.09 亿元，为本期短期融资券的 6.02 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

2010~2012 年公司经营活动现金流入量保持大规模并持续增长，公司经营活动现金流入量三年分别为 85.74 亿元、104.96 亿元和 122.52 亿元，为本期短期融资券发行额度的 17.15 倍、20.99 倍和 24.50 倍；近三年，公司经营活动现金净流量分别为 1.25 亿元、-3.72 亿元和 9.98 亿元，为本期短期融资券的 0.25 倍、-0.74 倍和 2.00 倍，保障能力波动较大。综合来看，公司经营活动产生的现金入量对本期短期融资券保障能力强。

截至 2013 年 9 月底,公司共获得银行授信额度 102.90 亿元,已使用 81.02 亿元,公司间接融资渠道较为通畅。

截至 2013 年 9 月底,公司对外担保余额 8.47 亿元,担保比率为 9.84%,主要是为陕西黑猫焦化股份有限公司、陕西黄河矿业集团有限责任公司以及景德镇市土地储备中心提供的担保,目前被担保单位经营正常,公司或有风险不大。

综合看,公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

表 3 截至 2013 年 9 月底公司对外担保情况

被担保单位	担保借款 金额(万元)	借款 到期日
景德镇市土地储备中心	48000.00	2015-6-20
陕西黑猫焦化股份有限公司	20000.00	2013-10-10
陕西黄河矿业集团有限责任公司	10000.00	2014-5-17
景德镇市高新建设开发有限公司	3900.00	2015-10-17
景德镇市市政工程管理处	2500.00	2015-5-3
景德镇市清源医疗废物处理有限公司	270.00	2014-5-22
合计	84670.00	

资料来源:公司提供

总体看,公司经营活动现金流入规模持续增长,经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障程度高。本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

六、综合评价

公司作为景德镇市政府重点构建的综合性经营主体,历年获得政府在资金、项目回购等方面大力支持。随着景德镇市经济的稳定发展及财政实力的不断增强,未来公司外部支持力度有望持续。近年来,公司主营业务收入和资产规模均保持快速增长,但对下属子公司的管控力度仍有待提高。考虑到公司在景德镇市域内所具有的垄断优势,以及近年来景德镇市财政对公司的支持,公司主体信用风险较低。

公司经营活动现金流入规模持续增长,经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	134123.98	159555.93	213003.63	26.02	324254.64
交易性金融资产	4506.18	3009.81	3934.35	-6.56	3934.35
应收票据	19554.27	51747.02	58084.30	72.35	111687.66
应收账款	80932.09	98886.04	117382.12	20.43	156307.85
预付款项	24204.57	58030.10	73552.15	74.32	140962.87
应收利息					
应收股利					
其他应收款	85830.62	104576.12	120498.52	18.49	158851.30
存货	190524.24	501327.97	607616.20	78.58	651707.42
其他流动资产					
一年内到期的非流动资产	43.02	14.02	17.05	-37.05	342.25
流动资产合计	539718.97	977147.02	1194088.32	48.74	1548048.33
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	2000.00	67317.49	66929.36	478.49	187852.95
长期股权投资	55149.18	66938.64	73581.19	15.51	108721.53
投资性房地产					
固定资产	374121.69	679227.99	734865.40	40.15	756702.08
在建工程	65367.46	40681.08	69941.48	3.44	90189.02
工程物资	635.74	102.76	2667.28	104.83	4050.83
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	82993.87	89693.51	89053.42	3.59	93983.46
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	199.24	458.81	554.13	66.77	656.58
递延所得税资产	6443.93	6292.34	7929.34	10.93	8107.90
其他非流动资产	750.00	522.85	0.00	-100.00	0.00
非流动资产合计	587661.12	951235.47	1045821.62	33.40	1250264.36
资产总计	1127380.09	1928382.49	2239909.93	40.95	2798312.70

注：2013 年 3 季度财务报表未经审计

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	219458.00	296589.17	351549.11	26.57	512666.46
交易性金融负债					
应付票据	173292.66	164181.50	280794.83	27.29	355207.76
应付账款	97614.13	131215.59	143876.34	21.41	163586.03
预收款项	51618.78	74900.58	96003.52	36.38	133274.13
应付职工薪酬	1409.71	1015.52	1645.10	8.03	1463.16
应交税费	5895.40	12821.31	-4532.56		-26006.43
应付利息	163.28	265.51	399.52	56.42	722.29
应付股利	37.84	37.84	49.63	14.53	49.63
其他应付款	63040.73	98928.67	162964.85	60.78	279818.13
预提费用					
一年内到期的非流动负债	22952.00	20580.00	35760.00	24.82	36110.00
其他流动负债					
流动负债合计	635482.52	800535.68	1068510.34	29.67	1456891.17
非流动负债：					
长期借款	71700.00	108710.00	81800.00	6.81	109090.00
应付债券	0.00	84720.71	84720.71		205333.51
长期应付款	7307.87	3020.53	196.98	-83.58	20.26
专项应付款	6465.54	178138.29	161972.13	400.52	160772.01
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	0.00	338.79	333.22		333.22
其他非流动负债	2222.57	4241.18	5976.34	63.98	5742.61
非流动负债合计	87695.98	379169.50	334999.38	95.45	481291.62
负债合计	723178.51	1179705.18	1403509.72	39.31	1938182.78
所有者权益：					
实收资本(或股本)	90000.00	90000.00	90000.00	0.00	90000.00
资本公积	251447.57	538110.42	629691.66	58.25	671000.39
减：库存股					
盈余公积	3118.83	7040.49	9519.07	74.70	9519.07
未分配利润	21566.17	27581.20	13452.40	-21.02	5192.57
归属于母公司权益合计	366132.57	662732.11	742663.13	42.42	775712.02
少数股东权益	38069.01	85945.20	93737.08	56.92	84417.89
所有者权益合计	404201.58	748677.31	836400.21	43.85	860129.91
负债和所有者权益总计	1127380.09	1928382.49	2239909.93	40.95	2798312.70

注：2013 年 3 季度财务报表未经审计

附表 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	621802.96	815951.78	874517.33	18.59	803765.87
减: 营业成本	547719.74	687343.92	768819.47	18.48	709800.65
营业税金及附加	2079.93	5442.07	6406.04	75.50	3511.51
销售费用	31615.86	40459.65	44508.26	18.65	38375.84
管理费用	35129.84	42864.37	53420.84	23.32	32386.79
财务费用	14013.07	23103.32	34643.66	57.23	34247.05
资产减值损失	-1169.50	-1564.28	5169.00		1166.79
加: 公允价值变动收益	0.00	-1496.37	924.54		0.00
投资收益	-3311.86	1839.09	7238.41		565.77
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	-10897.84	18645.47	-30286.99	66.71	-15156.99
加: 营业外收入	27812.71	31555.46	53332.18	38.48	19967.40
减: 营业外支出	730.96	1178.10	4345.53	143.82	1151.00
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	16183.91	49022.83	18699.66	7.49	3659.42
减: 所得税费用	2153.59	14108.87	7452.18	86.02	2500.64
四、净利润	14030.32	34913.96	11247.48	-10.46	1158.78
其中: 归属于母公司的净利润	11913.38	27936.68	6349.78	-26.99	2089.41
少数股东损益	2116.94	6977.28	4897.70	52.10	-930.64

注: 2013 年 3 季度财务报表未经审计

附表 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
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	649370.15	945975.70	1066715.57	28.17	935241.85
收到的税费返还	23294.13	11780.96	22445.22	-1.84	16061.44
收到其他与经营活动有关的现金	184735.14	91868.40	136069.49	-14.18	59131.85
经营活动现金流入小计	857399.41	1049625.06	1225230.28	19.54	1010435.14
购买商品、接受劳务支付的现金	614827.79	883056.14	926911.27	22.78	946003.53
支付给职工以及为职工支付的现金	23201.14	34698.11	39989.68	31.29	29757.93
支付的各项税费	40554.11	34789.88	50694.41	11.81	50143.01
支付其他与经营活动有关的现金	166318.83	134270.12	107803.84	-19.49	48197.26
经营活动现金流出小计	844901.87	1086814.25	1125399.20	15.41	1074101.73
经营活动产生的现金流量净额	12497.54	-37189.20	99831.07	182.63	-63666.59
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	6395.60	12300.00	220.00	-81.45	0.00
取得投资收益收到的现金	2273.65	378.55	1504.41	-18.66	3927.04
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	320.28	434.28	802.46	58.29	1493.29
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					
投资活动现金流入小计	8989.53	13112.84	2526.87	-46.98	5420.33
购建固定资产、无形资产等支付的现金	48499.71	81555.90	117075.76	55.37	74210.63
投资支付的现金	11429.00	77390.00	2883.02	-49.77	7110.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	4944.56	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		120000.00
投资活动现金流出小计	59928.71	163890.46	119958.79	41.48	201320.63
投资活动产生的现金流量净额	-50939.18	-150777.62	-117431.91	51.83	-195900.30
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	18111.66	145573.30	70488.37	97.28	8000.00
取得借款收到的现金	350728.00	451606.62	742377.04	45.49	569666.83
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		120000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	27572.34	6055.12	48781.10	33.01	174864.88
筹资活动现金流入小计	396412.01	603235.04	861646.50	47.43	872531.70
偿还债务支付的现金	301718.00	340837.45	743582.06	56.99	403654.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15816.91	38378.07	47489.72	73.28	40491.37
支付其他与筹资活动有关的现金	17088.03	10640.76	11056.23	-19.56	57567.96
筹资活动产生的现金流出小计	334622.93	389856.27	802128.01	54.83	501713.80
筹资活动产生的现金流量净额	61789.08	213378.77	59518.49	-1.85	370817.90
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	23347.44	25411.95	41917.65	33.99	111251.02
加: 期初现金及现金等价物余额	102276.54	125623.98	151035.93	21.52	213003.63
六、期末现金及现金等价物余额	125623.98	151035.93	192953.58	23.93	324254.64

注: 2013 年 3 季度财务报表未经审计

附表 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	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	14030.32	34913.96	11247.48	-10.46
加: 资产减值准备	-1169.50	-1564.28	5169.00	
固定资产折旧及其他	22111.11	29759.63	40320.65	35.04
无形资产摊销	2534.94	2247.33	2347.91	-3.76
长期待摊费用摊销	126.31	93.10	234.67	36.30
处置固定资产、无形资产等损失	-469.82	19.27	-147.21	-44.02
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	0.00	-1496.37	924.54	
财务费用	17023.25	25882.07	37392.40	48.21
投资损失	3311.86	-1839.09	-7238.41	
递延所得税资产减少	-6443.93	151.58	-1637.00	-49.60
递延所得税负债增加	0.00	338.79	-5.57	
待摊费用减少	-48229.32	-80247.16	-106214.51	48.40
预提费用增加	-110497.41	-134563.30	-11383.03	-67.90
存货的减少	120169.73	89115.27	128820.15	3.54
经营性应收项目的减少				
经营性应付项目的增加				
其他				
经营活动产生的现金流量净额	12497.54	-37189.20	99831.07	182.63
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	125623.98	151035.93	192953.58	23.93
减: 现金的期初余额	102276.54	125623.98	151035.93	21.52
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	23347.44	25411.95	41917.65	33.99

附表 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.38	6.50	5.36	7.11	--
存货周转次数(次)	5.75	1.99	1.39	2.44	--
总资产周转次数(次)	1.10	0.53	0.42	0.59	--
现金收入比(%)	104.43	115.94	121.98	116.66	116.36
盈利能力					
营业利润率(%)	11.58	15.09	11.35	12.52	11.25
总资本收益率(%)	2.86	3.70	2.37	2.87	--
净资产收益率(%)	3.47	4.66	1.34	2.77	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	19.65	23.20	19.42	20.37	27.69
全部债务资本化比率(%)	56.01	48.59	50.97	51.20	58.92
资产负债率(%)	64.15	61.18	62.66	62.51	69.26
偿债能力					
流动比率(%)	84.93	122.06	111.75	109.48	106.26
速动比率(%)	54.95	59.44	54.89	56.26	61.52
经营现金流动负债比(%)	1.97	-4.65	9.34	3.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.67	7.06	9.58	8.84	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.27	-0.02	-0.10	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.15	20.99	24.50	21.98	20.21
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.25	-0.74	2.00	0.83	-1.27
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.77	-3.76	-0.35	-1.46	-5.19
现金偿债倍数(倍)	3.16	4.29	5.50	4.67	8.80

注：2013 年 3 季度财务报表未经审计。

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+费用化利息支出) / (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
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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 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

联合资信评估有限公司关于 景德镇市国有资产经营管理有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

景德镇市国有资产经营管理有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。景德镇市国有资产经营管理有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，景德镇市国有资产经营管理有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注景德镇市国有资产经营管理有限公司经营管理状况及相关信息，如发现景德镇市国有资产经营管理有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如景德镇市国有资产经营管理有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送景德镇市国有资产经营管理有限公司、主管部门、交易机构等。

