

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1311 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持双流兴城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,维持“12兴城债”品种一的信用等级 AA^+ ,并维持“12兴城债”品种二的信用等级为 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>

双流兴城建设投资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
12 兴城债品种一	7 亿元	2012/3/16~2019/3/15	AA ⁺	AA ⁺
12 兴城债品种二	3 亿元	2012/3/16~2019/3/15	AA	AA

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
现金类资产(亿元)	14.23	5.58	4.33
资产总额(亿元)	90.51	99.82	103.05
所有者权益(亿元)	39.39	44.72	57.05
短期债务(亿元)	5.75	9.30	4.92
全部债务(亿元)	45.80	44.00	34.42
营业收入(亿元)	0.36	0.64	0.27
利润总额(亿元)	1.90	0.72	1.63
EBITDA(亿元)	1.90	0.72	1.63
经营性净现金流(亿元)	-25.18	-7.54	0.07
营业利润率(%)	92.90	93.13	81.18
净资产收益率(%)	4.76	1.32	2.82
资产负债率(%)	56.48	55.20	44.64
全部债务资本化比率(%)	53.76	49.59	37.63
流动比率(%)	275.20	114.02	117.21
全部债务/EBITDA(倍)	24.08	60.71	21.07
经营现金流流动负债比(%)	-230.93	-37.27	0.43

分析师

刘叶婷

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

跟踪期内, 双流县区域经济持续快速增长, 财政实力稳步增强。双流兴城建设投资有限公司(以下简称“公司”)作为双流县重要的基础设施投资建设主体在政府投资专项拨款、补贴收入等方面持续得到了双流县政府的有力支持, 政府回购资金按时拨付到位。同期, 公司投资与经营主要取决于政府决策, 自身盈利能力弱, 对财政补贴依赖程度较高。

“12 兴城债”(以下简称“本期债券”)设置为两个品种, 品种一(7 亿元)由重庆市三峡担保集团有限公司(以下简称“三峡担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 品种二(3 亿元)由北京首创投资担保有限责任公司(以下简称“首创担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保; 经联合资信跟踪评级评定, 三峡担保主体长期信用等级为 AA⁺, 首创担保主体长期信用等级为 AA; 有效提升了本期债券各品种本息偿付的安全性, 本期债券到期不能偿还的风险低。

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, 维持“12 兴城债”品种一 AA⁺ 的信用等级; 并维持“12 兴城债”品种二 AA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 双流县区域经济持续快速增长, 财政实力稳步增强; 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 作为双流县重要的基础设施投资建设主体, 跟踪期内, 公司持续得到了地方政府在政府投资专项拨款、补贴收入等方面的有力支持。
3. 三峡担保和首创担保代偿能力较强, 有效提升了本期债券各品种本息偿付的安全性。

关注

1. 作为双流县政府投资企业，公司投资与经营主要取决于政府决策；公司自身盈利能力弱，整体盈利水平对财政补贴依赖程度较高。
2. 跟踪期内，公司代建项目建设周期较长、投资规模较大，公司存在一定资金占用压力。

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）与双流兴城建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与双流兴城建设投资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，未因双流兴城建设投资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双流兴城建设投资有限公司提供，联合资信不保证引用数据的真实性及完整性。

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双流兴城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

双流兴城建设投资有限公司（以下简称“公司”）系根据成都市人民政府办公厅“成办函[2005]122”号文件，经双流县政府批准于2005年9月成立的国有独资公司。公司初始注册资本为5000.00万元，出资人为双流县财政局；2007年2月，公司增加注册资本至28070.00万元，另根据中共双流县委办公室“双委办[2006]130号”文，公司股东由双流县财政局变更为双流县国有资产监督管理委员会；2009年经过3次增资，截至2011年底，公司注册资本为108070.00万元。双流县国有资产监督管理委员会履行出资人的职责，持有公司100%的权益。

公司经营范围包括：建设项目的投融资及投融资管理、资本运作及资产经营管理、项目招标、项目投资的咨询；市政基础设施建设的投资管理及咨询；土地整理；旧城改造、房地产开发经营；农民新居建设的投资；轨道交通、园林绿化、文化、体育、卫生项目的投资和经营。

截至2011年底，公司设有行政人事部、工程管理部、房地产开发部、风险控制部、建管咨询部、财务部6个职能部门。

截至2011年底，公司合并资产总额为103.05亿元，所有者权益（含少数股东权益）为57.05亿元。2011年公司实现营业收入0.27亿元，利润总额1.63亿元。

公司注册地址：双流县东升镇棠湖北路一段57号（建设局底楼）；法定代表人：武良。

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。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。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%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8个百分点。其中二季度同比增长7.6%，增速比上季度回落0.5个百分点，环比增长1.8%。根据国家统计局发布的最新统计资料，2012年1-8月，固定资产投资（不含农户）217958.07亿元，同比增长20.2%。其中，东部地区投资103988.31

亿元,同比增长 20.2%;中部地区投资 60090.23 亿元,同比增长 25.3%;西部地区投资 52375.59 亿元,同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月,全社会货物运输量 261.06 亿吨,同比增长 11.5%;货物运输周转量 110199.09 亿吨公里,同比增长 9.7%。

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、交通运输、节能环保、城乡小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。2012 年上半年,全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出,分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

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 1~7 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。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》,截至 2012 年 6 月底,中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元,同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%,比年初增加 4.86 万亿元,同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行,6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%,比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

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 月国务院常务讨论通过了《“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、行业及区域经济环境

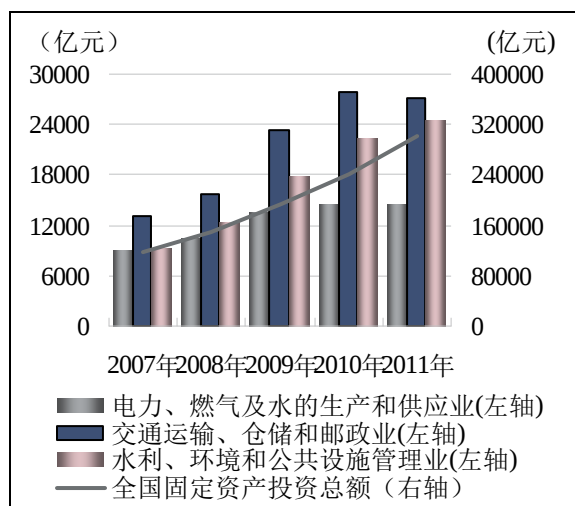
1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设,市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设,城市供

水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和管道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

图1 中国固定资产分行业投资情况



资料来源：Wind信息

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2011年全年，全国固定资产投资总额完成

30.19万亿元，其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.46万亿元，交通运输、仓储和邮政业完成固定资产投资2.73万亿元，水利、环境和公共设施管理业完成固定资产投资2.45万亿元，均保持近年来较高水平。2011年中国新增公路通车里程7.14万公里，其中高速公路1.10万公里，新改建农村公路19万公里；新建铁路投产里程2167公里，其中高速铁路1421公里；改善内河航道里程1091公里。2011年度，全国全年新开工建设城镇保障性安居工程住房1043万套(户)，基本建成城镇保障性安居工程住房432万套，均比2010年有较大幅度增加。

截至2011年，中国城镇化率为51.27%，全国共有657个设市城市，建制镇增至19683个，未来中国城镇化率还有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 区域经济和财政实力

跟踪期内，成都市双流县经济综合实力显著增强，2011年全县实现地区生产总值583.42亿元，增长16.4%；全县民营经济实现增加值361.73亿元，增长19.5%。其中，第一产业增加值7.38亿元，下降15.9%；第二产业增加值246.47亿元，增长23%；第三产业增加值107.87亿元，增长15.3%，民营经济占地区生产总值的比重为62%。

2011年，双流县工业生产持续较快增长，实现全口径工业增加值265.13亿元，增长21.3%。其中规模以上工业总产值达到245.34亿元，增长22.3%；实现主营业务收入791.9亿元，

增长32.7%；实现利润总额73.28亿元；利税总额114.09亿元。工业对县域经济的贡献率为54.5%，拉动GDP增长8.9个百分点，较上年提高了0.1个百分点，支撑作用进一步增强。

2011年，双流县固定资产投资额为488.41亿元，同比增长28.4%，其中工业投资151.07亿元，增长23.6%。其中，第一产业完成投资2.04亿元，第二产业完成投资151.07亿元，第三产业投资完成335.29亿元。三次产业结构为0.4：30.9：68.7。

伴随着双流县经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2011年，双流县财政收入较快增长，地方财政实力进一步增强。全县实现财政总收入167.51亿元，其中税收总收入72.87亿元，增长30.9%；地方财政一般预算收入44.17亿元，同比增长42.2%，占地区生产总值的比重为7.6%。

2011年底，双流县全县户籍人口94.21万人，较上年同期增长2.21万人，其中非农业人口59.84万人，农业人口34.37万人；2011年全县城镇居民人均可支配收入24766元，增长16%；农民人均纯收入10818元，增长19.8%。

总体看，2011年双流县整体经济持续快速增长，固定资产投资稳定增长，财政实力稳步增强；公司外部发展环境良好。

3. 政府支持

公司作为双流县重要的基础设施投资建设主体，鉴于其特殊的经营职能，跟踪期内公司持续得到了地方政府的大力支持，主要表现在财政拨款（政府投资专项拨款、补贴收入）及政府回购等方面。

代建项目财政拨款

公司项目建设主要包括政府投资公司代建项目和公司投资其他单位建设项目。对于其中的政府投资公司代建项目，财政会给予公司投资性拨款作为项目建设资本金。其余不足资金，公司主要通过自筹及银行借款予以解决，对该部分银行借款本息的偿还，双流县人民政府及

财政局出具承诺函，以县内指定土地收益权作为质押偿还，同时承诺如果公司不能按期还款，县政府安排财政资金进行偿还并列入财政预算。2011年，公司收到政府投资项目专项拨款8.72亿元（计入资本公积），具体情况见表1。

表1 2011年政府投资性拨款情况

单位：万元

项目	金额	文件号
政府投资专项拨款		
永福公寓安置小区建设资金	500.00	双财经[2011]101号
香邻春天安置小区建设资金	20000.00	双财经[2011]248号
香榭邻居、二江寺安置小区建设资金	15985.00	双财经[2011]253号
香榭友邻一期安置小区建设资金	3846.00	双财经[2011]277号
香榭美邻三期安置小区建设资金	4713.00	双财经[2011]294号
项目建设暂付款		
香榭邻居安置房工程建设资金	8628.00	双财经[2011]314号
现代五项赛事中心一期项目及配套设施建设资金	6058.00	双财经[2011]322号
香榭美邻二期、香榭邻居二江寺校区一期及香榭园邻安置小区建设资金	23601.00	双财经[2011]355号
香邻春天、锦江农民安置小区、成都岷江自来水厂农村饮水安全及配套管网工程、合江镇土地整理项目综保区项目建设资金	3841.00	双财经[2011]394号
合计	87172.00	--

资料来源：2011年公司审计报告

补贴收入

此外，双流县政府每年会给予公司一定数额的专项补贴以支持公司实施城市新区市政基础设施建设。2011年，双流县财政给予公司的补贴收入为1.50亿元（反映于营业外收入）。

政府回购

双流县人民政府与公司签订了《投资建设与转让收购协议书》，项目范围为“12兴城债”募投项目。根据该协议，县政府在2011~2018年内“12兴城债”每年还本或付息日前第十个工作日予以支付当期回购款。双流县人民政府应支付给公司项目回购资金总额32.00亿元（其中含项目本金24.834亿元），付款期限为8年。

双流县人民政府承诺，在协议约定的支付期限内（从 2011 年开始支付）无条件支付至公司开立的指定账户，该资金支付不受项目是否回购影响。

2011 年 1 月，根据双财经[2011]16 号、双财经[2011]24 号文，公司收到县政府返还公司的基础设施建设资金 2.00 亿元（进入资本公积）。跟踪期内，政府回购资金按时拨付到位。

土地出让收入返还

根据中共双流县委、双流县人民政府联合发文“双委发[2005]78 号”文，指定公司负责 28 平方公里的县城新区的投融资和建设任务，新区规划范围内的所有出让土地，所产生的出让收益（含土地出让金）按 80%的比例全额返还给公司，作为偿还贷款和新区建设的资金来源以及补充新区基础设施、公共设施、公益设施、农民社保、再就业投入的资金缺口。土地出让收益的返还将采用政府投资性拨款以及补贴收入两种形式。公司于 2011 年 11 月出让土地一宗（星月小区地块），面积为 120 亩，截至 2011 年底公司尚未结算相关土地开发成本及出让收益返还款。

整体看，跟踪期内公司持续获得政府多方面的大力支持，为公司业务持续发展提供了有力保障。

五、管理分析

跟踪期内，公司高层管理人员有所调整。经双府函【2012】49 号、双国资【2012】68 号文正式任命，武良任公司新任董事长。骆麒麟、张伶俐任公司新任副总经理。

武良，男，汉族，成都双流人，1963 年 6 月生，中共党员，本科学历，1994 年 9 月参加工作。先后在国营星光电子总厂、县发改局、双流县胜利镇、县安监局、县城市管网建设投资有限公司担任领导职务，2009 年进入公司任总经理，现任公司董事长。

骆麒麟，男，47 岁，四川大邑县人，本科

学历，先后在大邑县统计局、农行大邑支行工作，2005 年进入公司工作，担任行政人事部部长，现任公司副总经理。

张伶俐，女，38 岁，四川成都人，本科学历，先后在四川华西建筑装饰工程有限公司、成都路桥经营管理有限责任公司工作，2008 年进入公司工作，担任风险控制部部长，现任公司副总经理。

跟踪期内，除上述高管人员正常调整外，公司组织结构、管理体制、管理制度等无重大变化。

六、经营分析

1. 公司经营状况

公司作为双流县最大的县属国有公司和双流县基础设施建设项目重要主体，主要承接县政府指定筹资建设的重点项目，具体包括双流国际新城、永福公寓农民安置房建设工程、川藏路改造工程、黄龙溪景区改造及配套设施建设等。

表2 2010~2011年公司项目投资及经营情况

单位：亿元

	项目	2010年	2011年
项目投资	代建项目	12.59	6.28
	自投他建项目	0.65	0.95
	合计	13.24	7.23
财政拨款	投资拨款	4.64	10.72
	财政补贴	0.20	1.50
	合计	4.84	12.22
营业收入		0.64	0.27

资料来源：公司提供

注：根据主营业务收入确认的代建项目投入金额小于公司实际投入的金额主要是由于公司投入金额包括资本化利息支出金额。

公司投资建设项目主要分为公共设施项目（政府投资公司代建项目）和市政设施项目（自投他建项目）两大类，项目建设资金均主要来源于政府基础设施建设项目资本金、财政补贴收入以及银行贷款。其中公司的银行贷款债务均得到县财政的大力支持并通过县人大决定同

意：县财政将贷款本息列入县财政预算，并将安排给公司的项目资金作为还款来源；若公司不能按期还贷，县政府将安排财政资金偿还。

公司营业收入主要来源于代建项目管理费收入，少量来源于物业及其他业务收入。下文主要分析 2011 年公司公共设施建设（代建项目）、市政设施建设（自投他建项目）、土地收储及开发等业务板块的经营情况。

2. 公司主要业务状况

公共设施建设业务（代建项目）

公司每年按照县政府规划，承接政府制定公共设施建设（政府投资公司代建项目），该类项目分为城市公共设施建设（代建项目）和农民拆迁安置房项目两种。代建项目完工后，将由县财政与公司进行项目结算，并向公司拨付剩余工程款项。

根据双流县人民政府关于公司代建管理费等有关问题的批复文件的规定，自2006年1月1日起，公司承担的县政府投资项目，按经审计确定投资总额（不包括利息支出）的5%提取代建管理费。工程项目未决算前，在年度末按实际投资额计提代建管理费，并作为主营业务收入。

（1）城市公共设施建设

公司自成立以来，先后实施了白河东路改建、新城新居基础设施配套、中国现代五项赛事中心等双流县公共设施重点工程。2011年公司公共设施投资项目主要有川藏路改造工程及双中路（文星桥）改造工程，具体投资情况见表3。

表3 2011年公司公共设施项目投资情况

单位：万元

投资项目	总投资	2011 年投资额	累计投资额
续建项目			
川藏路改造	43000	5026	8784.44
双中路改造（文星桥改造）	80000	2235	5993.44
新开工项目			

双流县应急联动指挥中心	20000	57	57
天府新区“三纵一横”管网建设项目	56945	211	211

资料来源：公司提供

按照双流县政府规划，未来公司重点投资的公共设施项目主要为双流县应急联动指挥中心项目及天府新区“三纵一横”管网建设项目。其中，双流县应急联动指挥中心项目计划建设期约为24个月，项目投资额为2.00亿元；天府新区“三纵一横”管网建设项目，计划建设期约为36个月，项目投资额为5.69亿元。

（2）农民拆迁安置房项目

公司自成立以来，先后完工了香榭美邻、香榭春天等重点拆迁安置房项目。2011年，公司主要建设的拆迁安置房项目有永福公寓及香榭荣邻二期工程4、5、9号楼；2011年公司安置房项目投资情况见表4。

表4 2011年拆迁安置房项目建设情况

单位：亿元，套

项目名称	安置户数	项目进展	项目投资金额
永福公寓	778	完工	3.02
香榭美邻二期 4、5、9 号楼	278	完工	0.41
合计	1056	--	--

资料来源：公司提供

永福公寓项目总建筑面积140000.00平方米，总住宅面积84500.00平方米，项目投资总额为3.024亿元人民币。2010年11月开始建设，2011年7月竣工验收，截至2011年底已安置农民入住，安置总数为778户。

香榭美邻二期4、5、9号楼实际建筑面积达25518平方米，项目总投资额为0.41亿元，2010年11月项目启动建设，2011年6月项目完工并移交东升街办管理使用，安置总数为278户。

市政设施建设业务（自投他建项目）

公司自成立以来，先后实施了县图书馆、档案馆、县建设局等双流县市政设施重点工程，该类项目主要由公司投资，由其他相关部门建

设。根据双流县财政局对《关于双流兴城建设投资有限公司投资其他单位建设项目有关问题的请示》的批复，对公司投资其他单位建设的相关项目，作为公司项目投资核算，占用贷款利息计入项目成本，公司不计提该类项目的代建管理费收入。项目完成后由县财政组织相关单位将上述建设项目形成的资产移交给公司，如相关资产未能移交，由县财政与本公司结算后拨款核销项目投资。2011年公司该类项目投资情况见表5，投资金额合计0.11亿元。

表5 2011年公司市政配套项目投资情况

单位：万元

投资项目	2011年投资额	累计投资额
新城核心 A、B 区项目	2168.43	52942.07
双楠大道景观工程	511.73	12494.06

资料来源：公司提供

2011 年，公司续建市政设施项目主要有新城核心 A、B 区城建基础设施建设项目及双楠大道景观工程项目等。其中，新城核心 A、B 区城建基础设施建设项目总投资金额 13.81 亿元，截至 2011 年底已累计投资 5.29 亿元；双楠大道景观工程项目总投资金额 3.00 亿元，截至 2011 年底已累计投资 1.25 亿元。

土地收储和开发

公司受双流县政府委托，负责县重点工程投资建设项目规划控制范围内土地的整理、熟化和收储工作。公司将其重点项目范围内的土地进行征收、熟化后，由双流县土地储备中心通过招、拍、挂等手段出让，所得收入上交双流县财政局；双流县财政局将土地出让金纯收益连同征收、熟化土地的成本拨付给公司，剩余土地出让净收益公司按照文件规定获得80%的收入。2011年11月公司整理一宗土地（星月小区地块），面积达120亩。截至2011年底，公司土地整治情况见表6。

表6 截至2011年底公司整治土地具体情况

单位：亿元

地块	整治成本	备注
316 亩土地征用	0.10	人居置业公司 332.79 亩
网球赛事中心	1.15	680.83亩包括350亩配置用地
2 号地	0.35	东立置业公司241.6亩
A 区五星级酒店	0.32	鑫龙实业公司225.9亩
重庆国奥 4 号地块	0.01	102.85亩
重庆国奥 5 号地块	0.02	199亩
谢菲联地块	0.02	--
博瑞地块	0.34	237.73亩
远大蜀阳地块	0.03	336.48亩
竞地森林公园	0.02	成都柏河专案用地
4、5、6 号地块剩余土地	0.11	561.66亩减东立和博瑞
东升镇土地	5.97	已完成征地面积7097.64亩
黄水镇土地	1.81	已征地面积1387.34亩
彭镇土地	0.57	已征地面积1088.21亩
金桥镇土地	0.34	尚未清算面积
星月小区地块	0.10	120亩
合计	11.72	--

资料来源：公司提供

截至2011年底，公司账上尚有土地整治成本11.72亿元（计入存货科目）。

公司可以通过土地整理开发获取较为丰厚的利润，但联合资信也关注到土地整理开发的前期投入资金量较大，项目开发时间较长，土地出让的结果波动性较大以及公司土地开发的资金主要通过自筹和银行贷款解决等不确定因素。

未来，随着双流县旧城改造力度日益扩大，基础设施投入规模逐步加大，公司作为双流县城市建设投融资的重要主体，未来资金需求可能进一步加大。

七、募集资金使用情况

公司于 2012 年 3 月发行人民币债券 10 亿元，债券简称“12 兴城债”，存续期限 7 年。

“12兴城债”募集资金10亿元，其中8.50

亿元用于项目建设，包括双流新城A区城建基础设施建设（2.50亿元）、新城B区市政基础设施建设（2.50亿元）、安置小区（永福公寓）工程（1.00亿元）以及双中路改造工程（2.50亿元）。截至2012年9月底，募投项目合计已使用募集资金8.5亿元。

其中，双流新城A区城建基础设施建设、新城B区市政基础设施建设、安置小区（永福公寓）工程均已完工，双中路改造工程目前在建，已完成工程的68%，募集资金已按期投放，项目资金使用合理。

表7 截至2012年9月底债券募集资金使用情况表

单位：亿元

投资项目	项目总投资额	实际已投资额	募集资金使用额
新城A区城建基础设施建设	6.91	6.91	2.5
新城B区市政基础设施建设	6.90	6.90	2.5
安置小区（永福公寓）工程	3.02	3.02	1
双中路改造工程项目	8.00	3.1	2.5
合计	24.83	19.93	8.5

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供的2011年度财务报表已经天健正信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。跟踪期内，公司合并范围无变化。

截至2011年底，公司合并资产总额为103.05亿元，所有者权益（含少数股东权益）为57.05亿元。2011年公司实现营业收入0.27亿元，利润总额1.63亿元。

1. 盈利能力

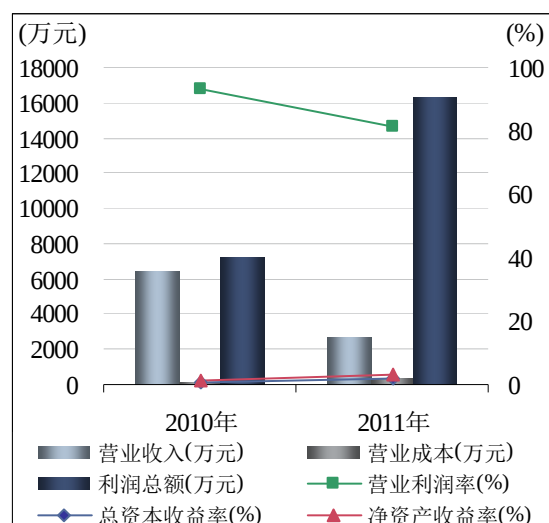
公司营业收入主要为代建管理费收入。根据双流县人民政府《关于双流兴城建设投资有限公司代建管理费等有关问题的批复》，对公司实施的县政府投资项目，公司按经审计确定的投资总额（不包括利息支出）的5%提取代建管

理费。除代建管理费收入外，公司还有少量收入来源于物业及其他业务收入。

2011年，受公司实施代建的政府项目投资总额减少影响，公司实现营业收入0.27亿元，较上年下降57.76%。公司营业收入中，代建管理费收入为0.21亿元，物业收入自2011年起开始实现，目前该项业务收入较小，2011年实现174.45万元。2011年公司实现投资收益576.92万元，较上年增长257.14%，公司投资收益为以成本法核算的对成都市农村商业银行股份有限公司（以下简称“成都农商行”）的长期股权投资收益。随营业收入减少，2011年公司实现的营业利润相应下降76.49%，为0.13亿元。

公司基于其职能主要定位于基础设施投融资建设，可以获得县政府财政上的较大支持。2011年，根据双流县财政局《关于对双流兴城建设投资有限公司拨付专项补贴的通知》（双财经[2011]412号），双流县财政局向公司拨付1.50亿元，作为对公司实施新区农民拆迁安置和道路、电力、管网等配套基础设施建设专项补贴，计入公司补贴收入。该项补贴较上年县财政对公司的0.20亿元专项补贴大幅增加，构成了公司利润总额的主要来源。但该专项补贴并未形成制度化，稳定性较弱。

图2 2010~2011年公司主要盈利指标情况



资料来源：2011年公司审计报告

受益于县财政的大力支持，2011年公司实现利润总额1.63亿元，较上年增长126.14%，实现净利润1.61亿元，较上年增长172.17%。

从主要盈利指标来看，受2011年新增的物业收入毛利率相对较小影响，2011年公司营业利润率为81.18%，较上年减少11.95个百分点。2011年，公司总资本收益率为1.76%，净资产收益率为2.82%；较上年分别增加了1.09、1.50个百分点。相对于整体资产，公司盈利能力弱。

整体来看，跟踪期内，公司营业收入受代建基础设施项目减少影响有所下降，公司自身盈利能力弱，县财政对公司的专项补贴收入构成了公司利润总额的主要来源。

2. 现金流分析

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要包括公司收到的基础设施建设专项补贴资金1.50亿元和公司业务往来款项（上述现金流均反映于收到其他与经营活动有关的现金），以及少量销售商品、提供劳务收到的现金。2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为673.16万元，现金收入比为24.80%，从指标上看收入实现质量较低，主要原因为公司代建管理费收入相应现金流反映于“收到其他与筹资活动有关的现金”（未进入“销售商品、提供劳务收到的现金”核算），公司销售商品、提供劳务收到的现金仅反映其物业及少量其他业务收入，实际收入实现质量较好；受业务往来款增多及财政专项补贴增加影响，公司经营活动现金流入量较上年增长56.39%，为16.53亿元。公司经营活动的现金流出主要包括项目建设资金支出以及往来款项等，前者反映于购买商品、接受劳务支付的现金，后者进入支付其他与经营活动有关的现金进行核算；2011年公司经营活动现金流出16.46亿元。2011年，公司经营活动产生的净现金流为707.82万元。

投资活动方面，跟踪期内公司投资活动现金流量仍较小。2011年公司投资活动现金流入576.92万元，为对成都农商行的股权投资收益

现金流入。2011年公司投资活动产生的净现金流为536.82万元。

筹资活动方面，2011年公司筹资活动现金流入全部为其收到的政府投资性拨款转入资金10.72亿元（体现于收到其他与筹资活动有关的现金），公司筹资活动资金流出主要为偿还债务本息所支付的现金。2011年公司筹资活动产生的现金流量净额持续为负，为-1.37亿元。

整体看，公司经营活动资金需求量较大，自身经营获取现金流的能力弱，补贴收入、政府投资性拨款转入及政府往来款净流入在一定程度上对公司项目建设资金压力有所缓解。

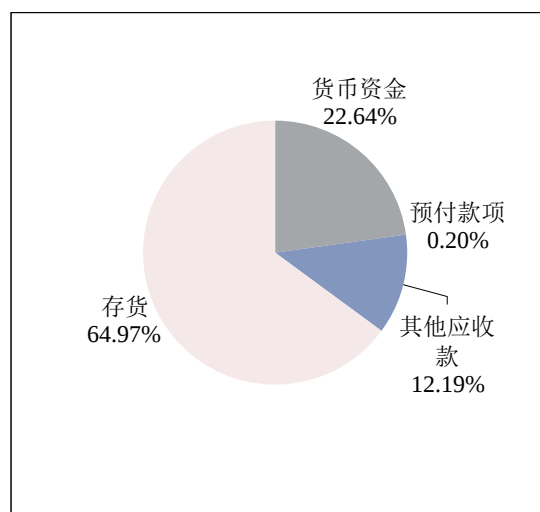
3. 资本及债务结构

资产

截至2011年底，公司资产总额为103.05亿元，较上年同期增长3.23%。其中非流动资产占比由2010年的76.89%进一步升至2011年的81.42%，资产结构以非流动资产为主。

跟踪期内，受货币资金及存货均大幅下降影响，公司流动资产较上年同期下降17.03%，截至2011年底为19.14亿元；公司流动资产构成以存货（占64.97%）、货币资金（占22.64%）和其他应收款（占12.19%）为主。

图3 2011年底公司流动资产构成



资料来源：2011年公司审计报告

跟踪期内，公司货币资金同比下降

22.35%，截至 2011 年底为 4.33 亿元，以银行存款（占 83.50%）和其他货币资金（占 16.50%）为主，其他货币资金为银行承兑汇票保证金。

跟踪期内，公司其他应收款同比增长 53.24%，截至 2011 年底余额为 2.40 亿元，主要为应收县财政局土地补偿款及公司与相关建设单位的往来款项。从账龄来看，1 年以内的其他应收款占余额的 75.13%，1~2 年的占 13.82%，2~3 年的占 10.37%，3~4 年的占 0.68%。其他应收款欠款金额前五单位欠款总额占其他应收款账面余额的 85.94%，集中度较高。公司对其他应收款计提坏账准备 643.36 万元，占期末账面余额的 2.68%。

表8 2011年底其他应收款前五名单位

单位：万元

单位名称	期末金额	款项内容	账龄
双流县财政局	15506.51	土地补偿款	1 年以内
双流县正兴城建设投资有限公司	2038.71	往来款	1 年以内、1~2 年
双流县小城镇建设投资有限公司	1500.00	往来款	1 年以内
双流县中医医院	1260.00	往来款	1 年以内、1~2 年
黄龙溪建设投资有限公司	300.00	往来款	1 年以内
合计	20605.22		

资料来源：2011 年公司审计报告

跟踪期内，公司存货同比下降 21.90%，主要系土地使用权减少所致，截至 2011 年底为 12.44 亿元，其中 11.72 亿元为土地整治成本，0.71 亿元为土地使用权，其余为少量低值易耗品。2011 年底，公司存货中有 0.15 亿元土地使用权为银行借款提供了质押担保。跟踪期内，公司无应提取存货跌价准备情况。

截至 2011 年底，公司非流动资产为 83.91 亿元，较上年同期增长 9.32%，主要源于其他非流动资产增长；2011 年底公司非流动资产构成以其他非流动资产（占 99.53%）为主。

跟踪期内，公司长期股权投资无变动，截至 2011 年底为 0.30 亿元，全部为对成都农商行的长期股权投资，持股比例为 0.78%。2011

年，该项股权投资为公司带来现金红利 576.92 万元

跟踪期内，公司其他非流动资产同比增长 9.38%，主要系香榭美邻安置房、香邻春天安置房、现代五项赛事中心一期工程及其他零星工程等项目投资额增加所致。截至 2011 年底公司其他非流动资产合计 83.52 亿元，其中含土地使用权 9.53 亿元，为 2009 年公司根据双国资[2009]186 号文件入账的土地共计 36 宗（其中 21 宗为城镇住宅用地，性质为出让地；15 宗为城镇住宅用地和商服用地，性质为划拨地），跟踪期内土地使用权价值无变动。2011 年底，公司其他非流动资产中有 5.31 亿元土地使用权为银行借款提供了质押担保。

表9 2010~2011年底公司其他非流动资产构成

单位：万元

项 目		2010 年	2011 年
政府投资公司代建项目	安置房	172803.44	202265.10
	道路、公园、体育赛事中心	193410.24	205714.16
公司投资其他单位建设项目		210761.20	219795.79
土地使用权		95314.50	95314.50
其他零星工程		91241.14	112067.27
合计		763530.53	835156.82

资料来源：2011 年公司审计报告

整体看，公司资产主要为市政道路等投资建设项目、土地使用权和土地开发成本，变现难度较大，公司整体资产流动性较弱。

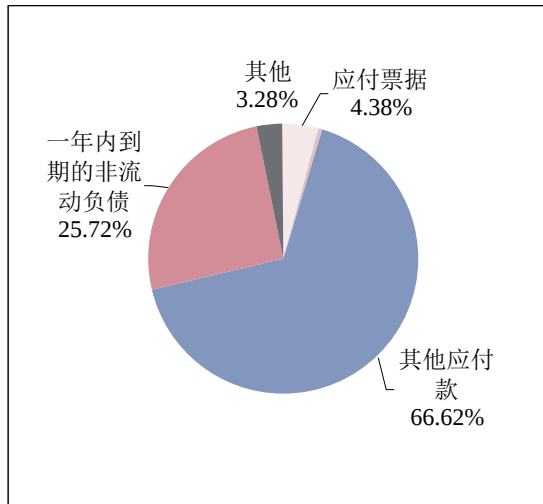
负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益同比增长 27.57%，主要源于政府对公司市政基础设施项目投资建设性拨款带动公司资本公积增加所致。截至 2011 年底公司所有者权益合计 57.05 亿元，其构成主要以资本公积（占 70.83%）、实收资本（占 18.94%）和未分配利润（占 9.20%）为主；其中资本公积由土地使用权和公司代建项目收到的政府投资性拨款构成。公司所有者权益结构较为稳定。

截至 2011 年底，公司负债总额为 46.00 亿

元，较上年同期下降 16.52%；负债总额中流动负债占比由 2010 年的 36.72% 小幅下降至 2011 年的 35.50%，非流动负债由 63.28% 升至 64.50%，债务结构以非流动负债为主。

图4 2011年底公司流动负债构成



资料来源：2011 年公司审计报告

跟踪期内，公司流动负债较上年同期下降 19.29%，截至 2011 年底为 16.33 亿元；公司流动资产以其他应付款（占 66.62%）、一年内到期的非流动负债（占 25.72%）和应付票据（占 4.38%）为主。其中其他应付款主要为公司与项目建设相关单位的往来款项，受跟踪期内工程往来款增加影响，公司其他应付款同比增长 34.19%，截至 2011 年底为 10.88 亿元。

表10 2011年底公司大额其他应付款明细

单位：万元

项目	金额	内容
双流县水务建设投资有限公司	38828.00	往来款
双流县城市管网建设投资有限公司	16896.42	往来款
成都西航港建设投资有限公司	15962.00	往来款
双流县城镇新居建设投资有限公司	13441.97	往来款
合计	85128.38	

资料来源：2011 年公司审计报告

跟踪期内，受长期借款减少影响，公司非流动负债同比下降 14.91%。截至 2011 年底，公司非流动负债合计 29.67 亿元，其中长期借

款为 29.50 亿元，占 99.42%；专项应付款（管网和人防工程建设专项资金）为 0.17 亿元，占 0.58%。

整体看，公司负债以有息债务为主。2011 年底，公司全部债务为 34.42 亿元，占负债总额的 74.81%，全部债务较上年同期下降 21.78%。由于 2011 年公司债务规模有所下降，而同期所有者权益快速增长，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较上年同期分别减少 10.56、11.97 和 9.61 个百分点，截至 2011 年底上述三项指标分别为 44.64%、37.63% 和 34.09%。跟踪期内，公司债务负担有所减轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，由于公司流动负债下降幅度略高于流动资产降幅，公司流动比率由 2010 年的 114.02% 升至 2011 年底的 117.21%；但由于公司占流动资产的比重较高，2011 年底公司速动比率为 41.06%，速动比率指标值低。跟踪期内，公司经营活动现金流由净流出转为少量净流入，公司经营现金流动负债比由 2010 年的 -37.27% 升至 2011 年的 0.43%；从指标上看，经营活动净现金流对流动负债基本不具备保障能力，公司短期支付能力弱。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，随利润总额的提高，EBITDA 由 2010 年的 0.72 亿元升至 1.63 亿元，且同期有息债务规模有所下降，公司全部债务/EBITDA 为 21.07 倍，较上年的 60.71 倍大幅下降，从指标上看，EBITDA 对全部债务的保障能力弱。考虑到双流县政府对公司的资金支持以及公司项目建设相关贷款本息主要由县财政偿还，公司整体偿债支付能力尚可。

或有负债方面，截至 2011 年底公司对外担保金额合计 9.60 亿元，担保比率为 16.83%。被担保方均为双流县政府下属国有企业，目前均正常经营，对外担保代偿风险较低。

表11 2011年底公司对外担保明细

单位：万元

被担保单位	担保事项	金额	期限
双流县城市管网建设投资有限公司	最高额抵押担保	20000.00	2010.4 ~ 2015.4
双流县水务建设投资有限公司	最高额抵押担保	53000.00	2009.6 ~ 2017.6
双流县正兴城建投资有限公司	质押反担保	3000.00	2011.5 ~ 2012.5
双流县城市管网建设投资有限公司	保证担保	20000.00	2009.6 ~ 2012.6
合计		96000.00	

资料来源：2011年公司审计报告

截至2011年底，公司共获得银行授信29.50亿元，目前已全部使用。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（B-201212358650），截至2012年12月17日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及双流县区域及财力状况、双流县政府对于公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、担保能力分析

“12兴城债”设置为两个品种，品种一（7亿元）和品种二（3亿元）分别由重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）和北京首创投资担保有限责任公司（以下简称“首创担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

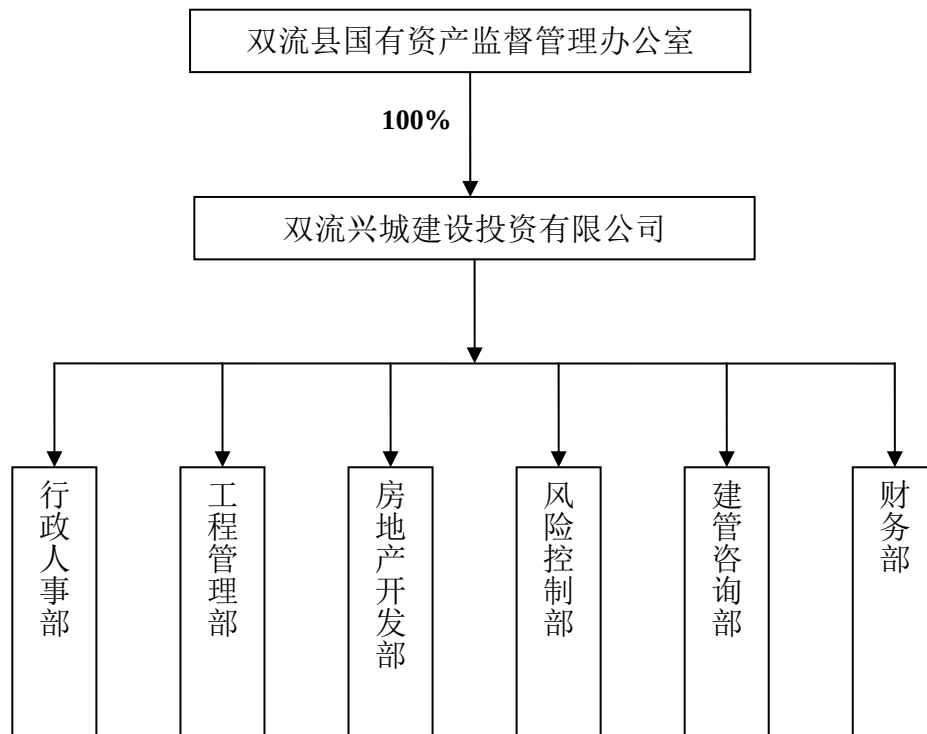
三峡担保为“12兴城债”品种一（7亿元）还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。保证范围包括品种一的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。三峡担保成立于2006年，为重庆市资本规模最大的担保机构，其股本均为国有法人股。凭借强大的股东背景、较强的资本实

力，三峡担保业务发展较快，在重庆地区担保市场具有明显的竞争优势。三峡担保资产质量较好且流动性较强，盈利能力逐步增强。经联合资信2012年跟踪评级评定，三峡担保主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。该信用等级反映了三峡担保代偿能力很强，风险很小。其担保提升了“12兴城债”品种一（7亿元）本息偿还的安全性。

首创担保为“12兴城债”品种二（3亿元）还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。保证范围包括品种二的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。首创担保是由北京市政府组建设立的专业性担保机构，同时受托管理北京市中小企业担保资金、出口旅游担保资金、下岗再就业担保资金、高端制造业担保资金和商贸流通企业担保资金等各类担保资金。首创担保与北京市各级政府合作，建立了覆盖面比较广泛的担保服务体系。首创担保成立时间比较长，担保业务管理经验比较丰富，在北京市担保市场具有较明显的竞争优势。首创担保控股股东北京首都创业集团有限公司是北京市国资委所属的特大型国有集团公司，承诺给予首创担保必要的流动性支持。经联合资信2012年评定，首创担保主体长期信用等级为AA，该信用等级反映了首创担保代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。其担保提升了“12兴城债”品种二（3亿元）本息偿还的安全性。

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，维持“12兴城债”品种一AA⁺的信用等级；并维持“12兴城债”品种二AA的信用等级。

附件 1 公司股权结构及组织结构图



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	142334.38	55811.22	43335.84	-44.82
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款				
预付款项	347.22	420.63	383.82	5.14
应收利息				
应收股利				
其他应收款	22287.57	15226.05	23332.97	2.32
存货	135048.65	159239.34	124366.08	-4.04
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	300017.82	230697.24	191418.71	-20.12
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	3000.00	3000.00	3000.00	
投资性房地产		779.54	682.06	
固定资产	60.26	57.88	77.96	13.75
在建工程				
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	294.47	182.99	160.84	-26.09
其他非流动资产	601764.88	763530.53	835156.82	17.81
非流动资产合计	605119.61	767550.94	839077.69	17.76
资产总计	905137.43	998248.17	1030496.40	6.70

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（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	3000.00			-100.00
交易性金融负债				
应付票据		9500.00	7151.65	
应付账款	23129.37	23429.39	220.66	-90.23
预收款项		115.50	144.63	
应付职工薪酬	52.59	188.59	223.62	106.20
应交税费	3147.99	4523.04	4763.03	23.01
应付利息				
应付股利				
其他应付款	25186.50	81078.62	108802.67	107.84
预计负债				
一年内到期的非流动负债	54500.00	83500.00	42000.00	-12.21
其他流动负债				
流动负债合计	109016.46	202335.15	163306.27	22.39
非流动负债：				
长期借款	400500.00	347000.00	295000.00	-14.18
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	1719.90	1719.90	1719.90	
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	402219.90	348719.90	296719.90	-14.11
负债合计	511236.36	551055.05	460026.17	-5.14
所有者权益：				
实收资本(或股本)	108070.00	108070.00	108070.00	
资本公积	249517.39	296892.11	404064.11	27.25
减：库存股				
盈余公积	3631.37	4223.08	5832.18	26.73
未分配利润	32682.32	38007.94	52503.95	26.75
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	393901.07	447193.13	570470.23	20.34
少数股东权益				
所有者权益合计	393901.07	447193.13	570470.23	20.34
负债和所有者权益总计	905137.43	998248.17	1030496.40	6.70

附件 3 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	3578.82	6427.01	2714.71	-12.91
减：营业成本	59.15	100.67	362.42	147.53
营业税金及附加	195.05	340.79	148.53	-12.74
销售费用				
管理费用	1888.04	1264.09	1614.60	-7.52
财务费用	1.74	6.34	3.24	36.27
资产减值损失	510.53	-445.92	-88.60	
加：公允价值变动收益				
投资收益		161.54	576.92	
其中：对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	924.31	5322.58	1251.45	16.36
加：营业外收入	18065.15	2017.75	15076.60	-8.65
减：营业外支出		126.04	13.74	
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额	18989.47	7214.29	16314.31	-7.31
减：所得税费用	257.50	1296.95	209.20	-9.86
四、净利润	18731.97	5917.33	16105.11	-7.28
其中：归属于母公司的净利润	18731.97	5917.33	16105.11	
少数股东损益				

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

附表 3-1 公司合并现金流量表	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			673.16	
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	65597.00	105059.13	164676.35	58.44
经营活动现金流入小计	65597.00	105059.13	165349.51	58.77
购买商品、接受劳务支付的现金	268844.58	152082.44	106663.70	-37.01
支付给职工以及为职工支付的现金	715.28	657.37	888.06	11.43
支付的各项税费	2009.00	196.70	156.41	-72.10
支付其他与经营活动有关的现金	45780.18	27542.93	56933.52	11.52
经营活动现金流出小计	317349.04	180479.44	164641.69	-27.97
经营活动产生的现金流量净额	-251752.04	-75420.31	707.82	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金		161.54	576.92	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额		2.52		
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		164.06	576.92	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	12.24	31.49	40.11	81.02
投资支付的现金				
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				
投资活动现金流出小计	12.24	31.49	40.11	81.02
投资活动产生的现金流量净额	-12.24	132.57	536.82	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	80000.00			-100.00
取得借款收到的现金	315000.00	30000.00		-100.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	23000.00	46447.28	107172.00	115.86
筹资活动现金流入小计	418000.00	76447.28	107172.00	-49.36
偿还债务支付的现金	68000.00	60500.00	93500.00	17.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21658.09	27182.70	27392.01	12.46
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	89658.09	87682.70	120892.01	16.12
筹资活动产生的现金流量净额	328341.91	-11235.42	-13720.01	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	76577.64	-86523.16	-12475.37	
加: 期初现金及现金等价物余额	65756.74	142334.38	55811.22	-7.87
六、期末现金及现金等价物余额	142334.38	55811.22	43335.84	-44.82

附件 4-2 合并现金流量表补充数据

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	18731.97	5917.33	16105.11	-7.28
加: 资产减值准备	510.53	-445.92	-88.60	
固定资产折旧及其他	30.13	32.93	22.82	-12.96
无形资产摊销				
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失		119.75		
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用				
投资损失		-161.54	-576.92	
递延所得税资产减少	-127.63	111.48	22.15	
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	-10056.67	-24190.69	34873.26	
经营性应收项目的减少	-256893.70	-124122.35	-7981.50	-82.37
经营性应付项目的增加	-3946.67	67318.69	-41668.48	224.93
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-251752.04	-75420.31	707.82	
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	142334.38	55811.22	43335.84	-44.82
减: 现金的期初余额	65756.74	142334.38	55811.22	-7.87
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	76577.64	-86523.16	-12475.37	

附件 5 主要计算指针

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	--	--
现金收入比(%)	--	--	24.80	12.40
盈利能力				
营业利润率(%)	92.90	93.13	81.18	87.11
总资本收益率(%)	2.20	0.67	1.76	1.52
净资产收益率(%)	4.76	1.32	2.82	2.76
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	50.42	43.69	34.09	40.23
全部债务资本化比率(%)	53.76	49.59	37.63	44.44
资产负债率(%)	56.48	55.20	44.64	50.18
偿债能力				
流动比率(%)	275.20	114.02	117.21	147.85
速动比率(%)	151.33	35.32	41.06	61.39
经营现金流动负债比(%)	-230.93	-37.27	0.43	-57.15
全部债务/EBITDA(倍)	24.08	60.71	21.07	33.56
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.55	-0.17	0.00	-0.16

附件 6 有关计算指针的计算公式

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%
债务结构指针	
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 7 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》等的相关规定，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评级设置及其含义同主体长期信用等级。