

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1182 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定上调双流兴城建设投资有限公司主体长期信用等级至AA,评级展望为稳定,维持“12双流01/12兴城债01”AA⁺、“12双流02/12兴城债02”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月三十一日



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 双流 01/ 12 兴城债 01	7 亿元	2012/3/16- 2019/3/16	AA ⁺	AA ⁺
12 双流 02/ 12 兴城债 02	3 亿元	2012/3/16- 2019/3/16	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 31 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	5.58	4.33	6.09
资产总额(亿元)	99.82	103.05	124.83
所有者权益(亿元)	44.72	57.05	78.05
短期债务(亿元)	9.30	4.92	0.78
全部债务(亿元)	44.00	34.42	36.03
营业收入(亿元)	0.64	0.27	7.38
利润总额(亿元)	0.72	1.63	3.51
EBITDA(亿元)	0.72	1.63	3.51
经营性净现金流(亿元)	-7.54	0.07	-14.55
营业利润率(%)	93.13	81.18	31.87
净资产收益率(%)	1.32	2.82	4.56
资产负债率(%)	55.20	44.64	37.48
全部债务资本化比率(%)	49.59	37.63	31.59
流动比率(%)	114.02	117.21	295.62
全部债务/EBITDA(倍)	60.71	21.07	10.26
经营现金流流动负债比(%)	-37.27	0.43	-128.23

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较快增长, 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, 具有一定区域垄断地位, 在政府投资性拨款、资本性拨入、政府补贴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; 受益于土地平整收入的实现, 跟踪期内公司营业收入和利润大幅提高。另一方面, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司利润对政府补助有一定依赖, 土地平整收入的实现易受外部因素影响存在不稳定性等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

“12 双流/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。上述担保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, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁻上调至 AA, 评级展望为稳定, 维持“12 双流 01/12 兴城债 01” AA⁺、“12 双流 02/12 兴城债 02” AA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 双流县区域经济持续较快增长, 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投资性拨款、资本性拨入和政府补贴等方面的有力支持。

3. 跟踪期内，受益于土地平整收入的实现，公司营业收入和利润大幅增长，土地平整业务毛利率较高。

4. 三峡担保和首创担保担保实力较强，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；跟踪期内，公司利润的实现政府对补贴有一定依赖性。

2. 公司土地平整收入的实现易受政府规划及土地市场供求等外部因素影响，波动性较大。

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月由双流县财政局发起设立的国有独资公司。公司初始注册资金为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2012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%的股权。

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等。

截至2012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2012年底，公司合并资产总额为124.83亿元，所有者权益为78.05亿元。2012年公司实现营业收入7.38亿元，利润总额3.51亿元。

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

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维

持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5月

23日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费

减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域环境

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政府的高度重视。近些年,全国各地城建资金来源和渠道日益丰富,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。

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。2012年全年,全国固定资产投资总额完成36.48万亿元,比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元,全年基础设施(不包括电力、燃气及水的生产与供应)投资5.84万亿元,比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元,比上年增长28.6%;新开工项目35.63万个,比上年增加2.89万个。

截至2012年,中国城镇化率为52.57%,较上年提高1.3个百分点,未来中国城镇化率仍有上升的潜质。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,成都市双流县经济发展较快,2012年全县实现地区生产总值679.07亿元,增长13.3%;全县民营经济实现增加值436.59亿元,增长15.7%。其中,第一产业增加值7.5亿元,增长1.7%;第二产业增加值292.53亿元,增长15.7%;第三产业增加值136.55亿元,增长16.8%。民营经济占地区生产总值的比重为64.3%。

2012年,双流县工业生产持续较快增长,实现全口径工业增加值305.01亿元,增长16.2%。其中规模以上工业企业实现增加值291.85亿元,增长16.3%;实现主营业务收入907.97亿元,增长18%;实现利润总额82.65亿元;利税总额129.79亿元。工业对县域经济的

贡献率为41.7%，拉动GDP增长5.5个百分点，支撑作用进一步增强。

2012年，双流县全县完成固定资产投资652.88亿元，同比增长33.7%，其中工业投资213.44亿元，增长32.7%。其中，第一产业完成投资7.79亿元，第二产业完成投资213.44亿元，第三产业投资完成431.66亿元。三次产业结构为1.2: 32.7: 66.1。

伴随着双流县经济持续快速发展，其财政收入较快增长，地方财政实力进一步增强。2012年，全县实现财政总收入180.68亿元，其中税收总收入100.1亿元，增长37.3%；地方公共财政收入59.9亿元，同比增长35.6%，占地区生产总值的比重为8.8%。地方公共财政支出62.09亿元，增长6.1%。

2012年底，双流县全县户籍人口96万人，较上年同期增长1.79万人，其中非农业人口61.27万人，农业人口34.73万人；2012年全县城镇居民人均可支配收入28605元，增长15.5%；农民人均纯收入12262元，增长13.4%。

总体看，2012年双流县经济持续较快增长，财政实力稳步增强；公司外部发展环境良好。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系2005年9月成立的国有独资公司，双流县国有资产监督管理委员会履行出资人职责，持有公司100%的股权，为公司实际控制人。

2. 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，主要表现在政府政策（土地平整收入返还、政府回购）及财政拨款（政府投资性拨款、政府资本性投入和政府补助）等方面。

（1）政府政策

土地平整收入返还

2012年，根据双流县财政局《关于拨付双流兴城建设投资有限公司2012年度土地平整收入的通知》，县财政局与公司结算了2012年度土地平整收入7.18亿元，并由县土地储备中心拨付公司。

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双流/12兴城债”募投项目。根据该协议，县政府在2011~2018年内“12双流/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24.83亿元），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。

2012年2月，根据双流县财政局双财经[2012]35号文、双财经[2012]47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）。2013年，根据双流县财政局双财经[2013]10号文、双财经[2013]125号文，公司已收到县政府返还公司的基础设施建设资金2.00亿元。跟踪期内，政府回购资金拨付情况良好。

（2）财政拨款

政府投资性拨款

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。2012年，根据双流县财政局双财经[2012]91号、[2012]275号、[2012]298号、[2012]300号、[2012]344号、[2012]360号、

[2012]381 号及[2012]399 号文，公司收到政府投资性拨款 5.82 亿元，并经双流县财政局《关于明确双流兴城建设投资有限公司 2012 年度收到财政投资性拨款入账事宜的通知》批复，公司将收到的上述政府投资性拨款计入资本公积。

政府资本性投入

根据双流县财政局《关于拨付双流兴城建设投资有限公司 2012 年度土地平整收入的通知》，县财政局与公司结算了 2012 年度土地平整收入 7.18 亿元，并由县土地储备中心向公司拨付财政性资金 16.80 亿元，差额 9.62 亿元作为政府资本性投入计入公司资本公积。

政府补助

此外，双流县政府每年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。2012 年，双流县财政给予公司政府补助 1.50 亿元（反映于营业外收入），该补助金额与 2011 年水平一致。

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。

六、管理分析

跟踪期内，公司高层管理人员无变化。公司组织结构、管理体制、管理制度等无重大变化。

七、经营分析

1. 公司经营状况

2012 年，公司实现营业收入 7.38 亿元，其中主营业务收入 7.32 亿元，主要来源于土地平整收入、代建项目管理费收入，少量来源于物业及其他业务收入；其土地平整业务收入自 2012 年起开始实现。

表1 2011~2012年公司主营业务收入情况

（单位：万元、%）

项目	2011年		2012年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
土地平整收入			71838.38	32.55
代建管理费收入	2070.68	100.00	1086.27	100.00
物业管理收入	174.45	33.50	246.13	36.53
合计	2245.12	94.83	73170.77	33.56

资料来源：公司审计报告

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，公司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 2011~2012年公司项目投资及经营情况

（单位：亿元）

	项目	2011 年	2012 年
项目投资	代建项目	6.28	4.79
	自投他建项目	0.95	1.08
	合计	7.23	5.87
财政拨款	投资性拨款	8.72	5.82
	政府回购	2.00	2.00
	资本性投入		9.62
	财政补贴	1.50	1.50
	合计	12.22	18.94
营业收入		0.27	7.38

资料来源：公司提供

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。

下文主要分析跟踪期内公司公共设施建设

(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。

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)的一定比例提取代建管理费。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。2012年公司公共设施投资项目主要有新城A区城建基础设施项目、新城B区市政基础设施项目、川藏路改造工程、双中路(文星桥)改造工程及双流县应急联动指挥中心,具体投资情况见下表。

表3 2012年底公司公共设施项目投资情况
(单位:万元)

投资项目	总投资	累计投资额
新城A区城建基础设施项目	69100	64908.73
新城B区市政基础设施项目	69000	62896.42
川藏路改造	43000	31257.85
双中路改造(文星桥改造)	80000	55971.59
双流县应急联动指挥中心	20000	638
合计	281100	215672.59

资料来源:公司提供

(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、香榭荣邻二期工程4、5、9号楼及永福兴居等重点拆迁安置房项目。

2012年,公司主要建设的拆迁安置房项目为永福兴居项目。该项目规划总用地面积38273.52平方米(约57.41亩);项目总建筑面积为84836.17平方米,其中,安置房建筑面积为68092.98平方米,商业用房建筑面积为1576.42平方米,公共配套设施等其他用房建筑面积为1308.90平方米,地下建筑面积13857.87平方米。项目预计总投资额为3.02亿元,建设期自2008年7月至2012年12月。截至2012年底,该项目安置户数为776户,项目已全部完工,累计投资金额为2.40亿元,2012年投资金额为0.98亿元。

跟踪期内,公司与四川发展股权投资基金管理有限公司各出资5.00亿元、四川盈耀资产管理有限公司出资10.00万元共同成立了双流盈丰安置房投资中心(有限合伙),该中心出资成立的项目公司未来将承接双流县境内各乡镇的农民拆迁安置房项目。2012年,双流盈丰安置房投资中心承接的农民拆迁安置房项目开工面积约为800227平方米,总投资预计为11亿元,建设周期为18个月,范围涉及金桥、黄水、正兴和西街办等乡镇。

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。2012年公司该类项目投资金额合计1.08亿元,主要项目投资情况见下表。

表4 2012年公司市政配套项目投资情况

(单位: 万元)

投资项目	2012年投资额
新城核心 A、B 区项目	4184
双楠大道景观工程	551
合计	4735

资料来源: 公司提供

2012 年, 公司续建市政设施项目主要有新城核心 A、B 区项目及双楠大道景观工程项目等。其中, 新城核心 A、B 区项目 2012 年投资额为 0.42 亿元; 双楠大道景观工程项目总投资金额 3.00 亿元, 2012 年投资 0.06 亿元, 截至 2012 年底已累计投资 1.30 亿元。

土地收储和开发

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。

根据上述文件, 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。2012 年, 公司结转土地整治成本 4.85 亿元, 获取土地平整收入 7.18 亿元。截至 2012 年底, 公司账上尚有土地整治成本 6.94 亿元(计入存货科目)。

表5 2012年公司土地平整收入构成情况

(单位: 万元)

土地名称	土地宗号	业务收入	业务成本
人居置业 316 亩土地	C2006006	14153	9478
	C2007016		
网球赛事 680.83 亩土地	C2007008	43942	29249
东立置业 241.6 亩土地	C2007022	13743	9728

合计		71838	48455
----	--	-------	-------

资料来源: 公司提供

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, 未来资金需求或将进一步加大。

八、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 双流/12 兴城债”, 存续期限 7 年。

“12 双流/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); 其余 1.50 亿元用于补充公司营运资金。

截至 2013 年 6 月底, 上述四项募投项目均已全部完工, 待办理工程结算审计; 募集资金已按期投放。

表6 截至2013年6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	6.49	2.50
新城 B 区市政基础设施建设	6.90	6.29	2.50
安置小区(永福公寓)工程	3.02	2.4	1.00
双中路改造工程项目	8.00	5.6	2.50
合计	24.83	20.78	8.50

资料来源: 公司提供

九、财务分析

公司提供的2012年度财务报表已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。跟踪期内，公司通过出资设立方式新增两家子公司：双流兴城置业有限公司成立于2012年5月，注册资本0.79亿元；成都天府新区三怡新农村投资有限公司成立于2012年8月，注册资本0.02亿元。上述两家子公司设立时间较短、规模较小，对跟踪期内合并口径财务报表影响较小。截至2012年底，公司共下设三家全资子公司。

截至2012年底，公司合并资产总额为124.83亿元，所有者权益为78.05亿元。2012年公司实现营业收入7.38亿元，利润总额3.51亿元。

1. 盈利能力

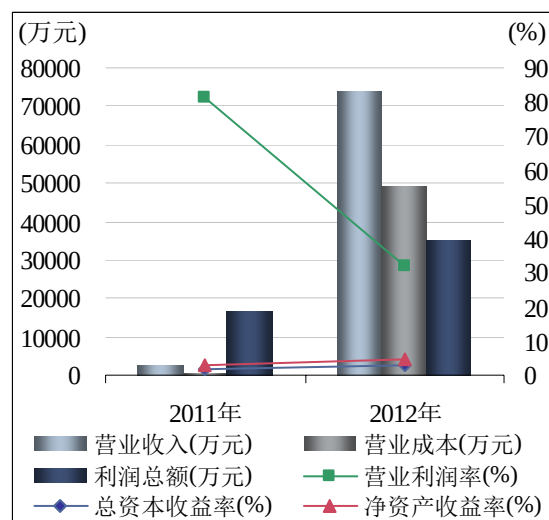
公司营业收入主要由土地平整收入和代建管理收入构成，其中，土地平整收入自2012年起开始实现，并在跟踪期内实现了7.18亿元业务收入，受益于此，2012年公司营业收入为7.38亿元，同比大幅增加7.11亿元。除上述土地平整收入和代建管理费收入外，公司还有少量收入来源于物业及其他业务。

公司期间费用主要体现为管理费用，2012年管理费用为0.11亿元，同比下降32.13%；由于公司费用化利息支出很少，且拥有利息收入，财务费用体现为负。跟踪期内，公司期间费用控制情况仍较好。由于公司以成本法核算的长期股权投资单位成都市农村商业银行股份有限公司（以下简称“成都农商行”）跟踪期内未分红，2012年公司无相应投资收益。随营业收入快速增长，跟踪期内公司营业利润亦相应大幅上升，2012年公司实现营业利润2.02亿元，同比增加1.90亿元。

基于其职能主要定位于基础设施投融资建设，公司可以获得县政府在财政上的较大支持。2012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 2012 年度财政专项补助的通知》，公司收到经营补助款 1.50 亿元，计入公司营业外收入，该项政府补助与上年水平一致，是跟踪期内公司利润总额的重要来源。

图1 2011~2012年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

受益于跟踪期内公司收入的大幅增长及县财政持续有力的支持，2012年公司实现利润总额3.51亿元，同比增长115.26%；实现净利润3.56亿元，同比增长121.10%。

从主要盈利指标来看，受2012年新增的土地平整收入毛利率相对较小影响，2012年公司营业利润率为31.87%，较上年减少49.31个百分点。2012年，公司总资本收益率为3.12%，净资产收益率为4.56%；较上年分别增加了1.36个和1.74个百分点。跟踪期内，公司整体盈利能力有所上升。

整体来看，跟踪期内，公司营业收入受土地平整收入的实现较上年大幅上升，盈利能力亦随之上升，但相对于整体资产，收入及利润规模仍较小。县财政对公司的政府补助较为持续，且构成了公司利润总额的重要来源。

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土地平整收入、代建管理费收入等（体现于销售商品、提供劳务收到的现金），以及公

司收到的基础设施建设专项补贴资金 1.50 亿元和业务往来款项 19.46 亿元（上述两项现金流均反映于收到其他与经营活动有关的现金）；2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 7.23 亿元，现金收入比为 97.95%。受销售商品、提供劳务收到的现金及业务往来款增加影响，公司经营活动现金流入量较上年增长 72.05%，为 28.45 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；2012 年公司经营活动现金流出 43.00 亿元。2012 年，公司经营活动净现金流出 14.55 亿元。

投资活动方面，跟踪期内公司投资活动现金流仍较小。2012 年，公司投资活动无现金流入；现金流出主要为公司投资支付的现金 1.50 亿元，系公司对双流盈丰安置房投资中心认缴的出资额。2012 年公司投资活动净现金流出 1.50 亿元。

筹资活动方面，2012 年公司筹资活动现金流入主要为其发行债券收到的现金 9.90 亿元及收到的财政拨款 17.44 亿元（其中，政府投资性拨款 5.82 亿元、资本性投入 9.62 亿元、政府回购 2.00 亿元，均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。2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 17.03 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，补贴收入及政府投资性拨款在一定程度上对公司项目建设资金压力有所缓解。

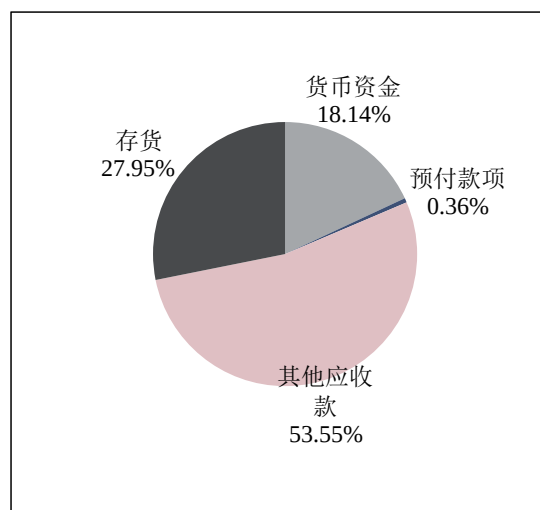
3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额为 124.83 亿元，较上年同期增长 21.13%。其中非流动资产占比由 2011 年的 81.42%下降至 2012 年的 73.12%，资产结构以非流动资产为主。

跟踪期内，受货币资金及其他应收款快速增长影响，公司流动资产较上年同期增长 75.27%，截至 2012 年底为 33.55 亿元；公司流动资产构成以其他应收款（占 53.55%）、存货（占 27.95%）和货币资金（占 18.14%）为主。

图 2 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

跟踪期内，公司货币资金同比下降 40.46%，截至 2012 年底为 6.09 亿元，其中银行存款占 87.20%、其他货币资金占 12.79%、库存现金占 0.01%，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大幅增长 669.99%，截至 2012 年底账面余额为 18.25 亿元，主要为应收公司相关业务单位的往来款项。从账龄来看，1 年以内的其他应收款占余额的 96.25%，1~2 年的占 0.87%，2~3 年的占 1.69%，3~4 年的占 1.10%，4~5 年的占 0.09%。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 96.69%，集中度高；公司资金周转压力大。公司对其他应收款计提坏账准备 0.28 亿元，占期末账面余额的 1.54%。

表 7 2012 年底其他应收款前五单位

（单位：万元）

单位名称	期末金额	款项内容	账龄
双流县城镇新居建设投资有限公司	153595.32	往来款	1 年以内

成都西航港建设投资有限公司	11388.00	往来款	1 年以内
双流县正兴城建设投资有限公司	5311.45	往来款	3 年以内
双流县小城镇建设投资有限公司	4660.00	往来款	2 年以内
双流县交通建设投资有限公司	1500.00	往来款	1 年以内
合计	176454.77		

资料来源：公司审计报告

跟踪期内，公司存货同比下降 24.61%，主要系土地整治成本结转当期成本减少所致，截至 2012 年底为 9.38 亿元，其中 6.94 亿元为土地整治成本，2.05 亿元为土地使用权，0.38 亿元为开发成本，其余为少量低值易耗品。2012 年底，公司存货中有 0.69 亿元土地使用权为银行借款提供了质押担保。

截至 2012 年底，公司非流动资产为 91.28 亿元，较上年同期增长 8.78%，主要源于持有至到期投资及其他非流动资产的增长；2012 年底公司非流动资产构成以其他非流动资产（占 97.88%）为主。

跟踪期内，公司新增持有至到期投资 1.50 亿元，系 2012 年 12 月公司与四川盈耀资产管理有限公司、四川发展股权投资基金有限公司共同出资成立有限合伙企业双流盈丰安置房投资中心，该有限合伙企业注册资金 10.01 亿元，公司认缴出资额为 5.00 亿元，出资比例为 49.995%，为有限合伙人。截至 2012 年底，公司实际出资额合计 1.50 亿元。

跟踪期内，公司长期股权投资无变动，截至 2012 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%。

跟踪期内，公司其他非流动资产同比增长 6.97%，主要代建政府项目投资额增加所致。截至 2012 年底，公司其他非流动资产合计 89.34 亿元，其中代建政府项目 55.58 亿元，主要为公司代建的新城 A 区城建基础设施项目 6.49 亿元、新城 B 区市政基础设施项目 6.29 亿元、现代五项赛事中心项目 5.91 亿元、双中路改造项目 5.60 亿元以及川藏路改造工程 3.13 亿元；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。2012 年底，公司其他非流动资产中有 8.13 亿元土地使用权为银行借款提供了抵押担保。

表8 2011~2012年底公司其他非流动资产构成

（单位：万元）

项 目	2011 年	2012 年
代建政府项目	507859.84	555796.76
土地使用权	95314.50	95314.50
公司投资其他单位建设项目	231982.49	242792.24
合计	835156.82	893366.27

资料来源：公司审计报告

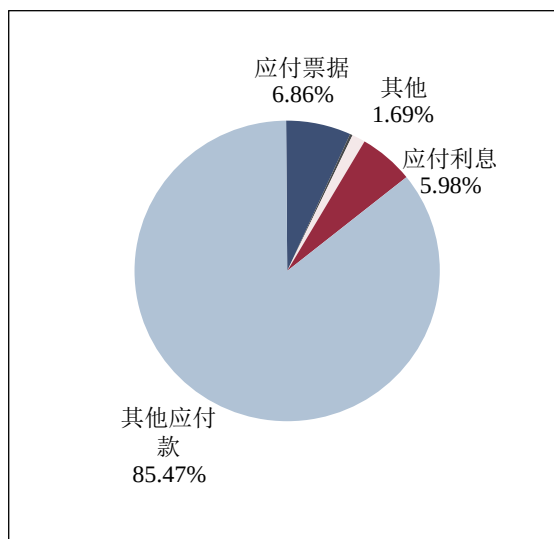
整体看，公司资产主要为市政道路等投资建设项目、土地使用权和土地开发成本，变现难度较大，公司整体资产流动性较弱。

负债及所有者权益

跟踪期内，受益于公司资本公积和未分配利润大幅增加，公司所有者权益同比增长 36.81%；其中，资本公积增长主要源于 2012 年双流县财政局向公司拨入市政基础设施建设项目政府投资性拨款 5.82 亿元，政府回购拨款 2.00 亿元，以及双流县土地储备中心向公司投入财政资金 9.62 亿元作为政府资本性投入。截至 2012 年底公司所有者权益合计 78.05 亿元，其构成主要以资本公积（占 74.12%）、实收资本（占 13.85%）和未分配利润（占 10.83%）为主；其中，资本公积主要由土地使用权、公司代建项目所收到的政府投资性拨款以及政府资本性投入构成。公司所有者权益结构较为稳定。

截至 2012 年底，公司负债总额为 46.78 亿元，同比增长 1.69%；负债总额中流动负债所占比重由 2011 年的 35.50%下降至 2012 年的 24.26%，非流动负债由 64.50%上升至 75.74%，公司债务结构以非流动负债为主。

图3 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

跟踪期内，公司流动负债较上年同期下降30.51%，截至2012年底为11.35亿元；流动资产以其他应付款（占85.47%）、应付票据（占6.86%）和应付利息（占5.98%）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，由于跟踪期内工程往来款有所减少，公司其他应付款同比下降10.85%，截至2012年底为9.70亿元。

表9 2012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	27250.00	往来款
双流县财政局	25344.25	往来款
四川省第六建筑有限公司	10000.00	拆借资金
双流县城市管网建设投资有限公司	7262.83	往来款
双流县现代服务业发展投资有限公司	4995.00	往来款
合计	74852.08	

资料来源：公司审计报告

跟踪期内，受应付债券增加影响，公司非流动负债同比增长19.41%；截至2012年底，公司非流动负债合计35.43亿元。其中，长期借款为25.60亿元，占72.25%；应付债券系2012年成功发行的“12 双流/12 兴城债”，扣除应

付利息后，期末余额为9.65亿元，占27.25%；专项应付款（管网和人防工程建设专项资金）为0.18亿元，占0.50%。

整体看，公司负债以有息债务为主。2011年底，公司全部债务为36.03亿元，占总负债的77.03%，全部债务较上年同期增长4.70%。由于2012年公司所有者权益增长幅度高于同期债务规模增幅，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7.17、6.04和2.97个百分点，截至2012年底上述三项指标分别为37.48%、31.59%和31.12%。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，由于公司流动资产大幅增长且流动负债有所下降，公司流动比率由2011年的117.21%升至2012年底的295.62%；公司速动比率由41.06%上升至2012年底的213.00%，但考虑到公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款及存货均占比较高，实际偿债能力应低于上述指标值。跟踪期内，公司经营活动现金流由少量净流入转为净流出，公司经营现金流动负债比由2011年的0.43%下降至2012年的-128.23%；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。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，随利润总额的提高，EBITDA由2011年底的1.63亿元升至2012年的3.51亿元，同比增长114.94%，同期有息债务规模小幅增长4.70%，公司全部债务/EBITDA为10.26倍，较2011年的21.07倍有所下降，从指标上看，EBITDA对全部债务的保障能力一般。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2012年底公司对外担保金额合计9.10亿元，担保比率为11.66%。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10 2012年底公司对外担保明细
(单位: 万元)

被担保单位	抵押/质押物	担保金额	到期时间
双流县城市管网建设投资有限公司	双国用(2009)第469、478、482、489、491号土地	20000.00	2015.4.29
双流县水务建设投资有限公司	双国用(2009)第493号土地	53000.00	2017.6.5
成都西航港建设投资有限公司	双国用(2011)第19679号土地	15000.00	2015.2.4
双流县正兴城建投资有限公司	持有成都市农村商业银行股份有限公司3000万股股权	3000.00	2013.5.27
合计		91000.00	

资料来源: 公司审计报告

截至2012年底, 公司共获得银行授信1.93亿元, 均未使用, 公司间接融资渠道畅通。

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(报告编号:B201307080006004485), 截至2013年7月8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。

十、存续期内债券偿债能力

1. 存续期债券偿还能力分析

截至2012年底, 公司现金类资产合计6.09亿元, 为存续期内待偿还债券本金10亿元的“12双流/12兴城债”的0.61倍。2012年公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还债券本金的2.84倍和-1.46倍; 公司EBITDA为待偿还债券本金的0.35倍。公司经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力尚可。“12双流/12兴城债”债券期限为7年, 提前分期还本, 分别于2017年、2018年、2019年按照30%、30%、40%的比

例偿还本金。以单年需偿付本金额最多的一年(2019年需偿还本金4.00亿元)计算, 2012年底, 公司现金类资产为4.00亿元的1.52倍。2012年, 公司经营活动现金流入量和净额分别为4.00亿元的7.11倍和-3.64倍; 公司EBITDA为4.00亿元的0.88倍; 公司经营活动现金流入量对本期债券分期偿还金额具备保障能力。考虑到双流县政府对公司各方面的支持, 公司对待偿还债券保障能力尚可。

2. 担保能力分析

“12双流/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双流/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12月评定, 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双流/12兴城债”品种一(7亿元)本息偿还的安全性。

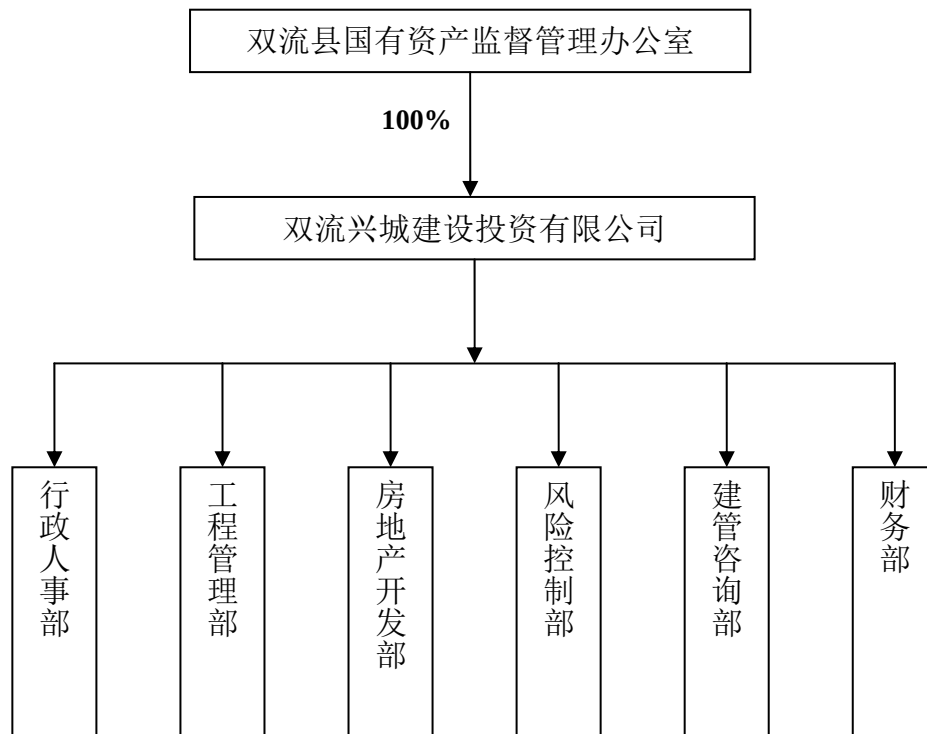
首创担保为“12双流/12兴城债”品种二(3亿元)还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。保证范围包括品种二的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。首创担保是北京市成立的专业性担保机构, 同时受托管理北京市中小企业担保资金、出口旅游担保资金、下岗再就业

担保资金和高端制造业担保资金等各类担保资金。在担保资金的引导下，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，其资本与业务规模在北京市地区处于行业前列。首创担保是北京市政府及区县政府大力支持的政策性担保公司。截至2012年末，首创担保在北京设有9家分公司和11家担保合作机构，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和高端制造业担保资金等各类担保资金。此外，北京市财政在首创担保年度代偿率6%以内对首创担保代偿项目给予补偿，对区县合作项目在代偿率6%以内给予50%的补偿，首创担保担保规模放大能力和风险补偿能力具备持续稳固的政策性基础。首创担保主要为北京地区中小企业提供融资性担保服务。2012年，首创担保担保发生额143.20亿元，期末担保责任余额为167.58亿元，2010~2012年，首创担保年度担保业务发生额复合增长率25.79%，担保业务保持较快发展。首创担保积极推动金融产品担保业务的发展，金融产品担保业务增长迅速。截至2012年末，首创担保金融产品担保余额49.29亿元。其中，企业债券担保余额37.50亿元；中小企业集合票据担保余额9.59亿元；中小企业集合信托担保余额1.84亿元；非中小企业信托担保余额0.36亿元。截至2012年末，首创担保资产总额34.52亿元，负债总额10.57亿元，所有者权益23.94亿元。2012年，首创担保实现营业收入3.05亿元，净利润1.47亿元。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2013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双流/12兴城债”品种二（3亿元）本息偿还的安全性。

十一、结论

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA⁻上调至AA，评级展望为稳定，维持“12双流01/12兴城债01”AA⁺的信用等级；并维持“12双流02/12兴城债02”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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	55811.22	43335.84	60870.38	4.43
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款				
预付款项	420.63	383.82	1197.96	68.76
应收利息				
应收股利				
其他应收款	15226.05	23332.97	179662.03	243.51
存货	159239.34	124366.08	93765.81	-23.26
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	230697.24	191418.71	335496.17	20.59
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资			15000.00	
长期应收款				
长期股权投资	3000.00	3000.00	3000.00	0.00
投资性房地产	779.54	682.06	584.67	-13.40
固定资产	57.88	77.96	78.80	16.68
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	182.99	160.84	729.25	99.63
其他非流动资产	763530.53	835156.82	893366.27	8.17
非流动资产合计	767550.94	839077.69	912759.00	9.05
资产总计	998248.17	1030496.40	1248255.17	11.82

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
应付票据	9500.00	7151.65	7785.41	-9.47
应付账款	23429.39	220.66	190.92	-90.97
预收款项	115.50	144.63	201.13	31.96
应付职工薪酬	188.59	223.62	148.93	-11.13
应交税费	4523.04	4763.03	1380.58	-44.75
应付利息			6786.00	
应付股利				
其他应付款	81078.62	108802.67	96995.15	9.38
预计负债				
一年内到期的非流动负债	83500.00	42000.00		-100.00
其他流动负债				
流动负债合计	202335.15	163306.27	113488.12	-25.11
非流动负债：				
长期借款	347000.00	295000.00	256000.00	-14.11
应付债券			96537.78	
长期应付款				
专项应付款	1719.90	1719.90	1772.90	1.53
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	348719.90	296719.90	354310.68	0.80
负债合计	551055.05	460026.17	467798.80	-7.86
所有者权益：				
实收资本(或股本)	108070.00	108070.00	108070.00	
资本公积	296892.11	404064.11	578441.73	39.58
减：库存股				
盈余公积	4223.08	5832.18	9387.60	49.09
未分配利润	38007.94	52503.95	84557.03	49.15
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	447193.13	570470.23	780456.37	32.11
少数股东权益				
所有者权益合计	447193.13	570470.23	780456.37	32.11
负债和所有者权益总计	998248.17	1030496.40	1248255.17	11.82

附件 3 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	6427.01	2714.71	73765.20	238.78
减：营业成本	100.67	362.42	48863.79	2103.19
营业税金及附加	340.79	148.53	1390.42	101.99
销售费用				
管理费用	1264.09	1614.60	1095.76	-6.90
财务费用	6.34	3.24	-13.19	
资产减值损失	-445.92	-88.60	2181.79	
加：公允价值变动收益				
投资收益	161.54	576.92		-100.00
其中：对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	5322.58	1251.45	20246.64	95.04
加：营业外收入	2017.75	15076.60	15036.25	172.98
减：营业外支出	126.04	13.74	164.29	14.17
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额	7214.29	16314.31	35118.59	120.63
减：所得税费用	1296.95	209.20	-489.92	
四、净利润	5917.33	16105.11	35608.51	145.31
其中：归属于母公司的净利润	5917.33	16105.11	35608.51	145.31
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	2010 年	2011 年	2012 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	72256.01	
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	105059.13	164676.35	212225.55	42.13
经营活动现金流入小计	105059.13	165349.51	284481.56	64.55
购买商品、接受劳务支付的现金	152082.44	106663.70	38867.65	-49.45
支付给职工以及为职工支付的现金	657.37	888.06	813.31	11.23
支付的各项税费	196.70	156.41	4960.69	402.20
支付其他与经营活动有关的现金	27542.93	56933.52	385367.57	274.05
经营活动现金流出小计	180479.44	164641.69	430009.22	54.36
经营活动产生的现金流量净额	-75420.31	707.82	-145527.66	
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		-100.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2.52			-100.00
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		-100.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	31.49	40.11	19.92	-20.47
投资支付的现金			15000.00	
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	31.49	40.11	15019.92	2083.86
投资活动产生的现金流量净额	132.57	536.82	-15019.92	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	30000.00			-100.00
发行债券收到的现金			99000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	46447.28	107172.00	174377.62	93.76
筹资活动现金流入小计	76447.28	107172.00	273377.62	89.10
偿还债务支付的现金	60500.00	93500.00	81000.00	15.71
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27182.70	27392.01	20249.91	-13.69
支付其他与筹资活动有关的现金			1831.00	
筹资活动现金流出小计	87682.70	120892.01	103080.91	8.43
筹资活动产生的现金流量净额	-11235.42	-13720.01	170296.71	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-86523.16	-12475.37	9749.13	
加: 期初现金及现金等价物余额	142334.38	55811.22	43335.84	-44.82
六、期末现金及现金等价物余额	55811.22	43335.84	53084.97	-2.47

附件 4-2 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	5917.33	16105.11	35608.51	145.31
加: 资产减值准备	-445.92	-88.60	2181.79	
固定资产折旧及其他	32.93	22.82	19.22	-23.60
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			-100.00
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		-100.00
递延所得税资产减少	111.48	22.15	-568.41	
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	-24190.69	34873.26	30600.28	
经营性应收项目的减少	-124122.35	-7981.50	-198764.90	
经营性应付项目的增加	67318.69	-41668.48	-14604.15	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-75420.31	707.82	-145527.66	
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	55811.22	43335.84	53084.97	-2.47
减: 现金的期初余额	142334.38	55811.22	43335.84	-44.82
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	-86523.16	-12475.37	9749.13	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	0.45	0.23
总资产周转次数(次)	0.01	--	0.06	0.04
现金收入比(%)	--	24.80	97.95	56.42
盈利能力				
营业利润率(%)	93.13	81.18	31.87	58.92
总资本收益率(%)	0.67	1.76	3.12	2.22
净资产收益率(%)	1.32	2.82	4.56	3.39
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	43.69	34.09	31.12	34.52
全部债务资本化比率(%)	49.59	37.63	31.59	37.00
资产负债率(%)	55.20	44.64	37.48	43.17
偿债能力				
流动比率(%)	114.02	117.21	295.62	205.78
速动比率(%)	35.32	41.06	213.00	125.88
经营现金流动负债比(%)	-37.27	0.43	-128.23	-71.44
全部债务/EBITDA(倍)	60.71	21.07	10.26	23.59
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.17	0.00	-0.45	-0.26

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评级设置及其含义同主体长期信用等级。