

跟踪评级公告

联合[2011] 1121 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持宝鸡市投资（集团）有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，维持“11宝城投债”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>

宝鸡市投资（集团）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 宝城投债	15 亿元	2011/3/7-2018/3/7	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2011 年 12 月 29 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	9.77	10.15
资产总额(亿元)	111.69	120.39
所有者权益(亿元)	63.89	64.60
短期债务(亿元)	1.84	0.06
全部债务(亿元)	26.24	28.36
营业收入(亿元)	6.05	6.31
利润总额(亿元)	3.80	1.13
EBITDA(亿元)	5.42	4.47
经营性净现金流(亿元)	1.26	3.47
营业利润率(%)	10.47	1.98
净资产收益率(%)	5.04	1.72
资产负债率(%)	42.80	46.34
全部债务资本化比率(%)	29.11	30.51
流动比率(%)	135.54	154.59
全部债务/EBITDA(倍)	4.84	6.35
经营现金流流动负债比(%)	6.59	15.66

分析师

刘新宇

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

宝鸡市投资（集团）有限公司（以下称“公司”或“宝鸡投资”）是宝鸡市政府本级唯一的基础设施建设主体。跟踪期内，宝鸡市区域经济快速增长，宝鸡市政府给予公司持续性支持，支持力度较大。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到宝鸡市整体经济总量较小、公司受政策指导影响较大、经营性业务营业利润率下降等因素对其偿债能力可能带来的不利影响。

本期债券由中国投资担保有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效地提高了本期债券的信用水平。

综合分析，联合资信评估有限公司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 宝城投债”的信用等级为 AA⁺。

优势

1. 宝鸡市经济持续发展，可支配财政收入稳步增长，为公司发展提供有利的外部环境。
2. 跟踪期内，作为宝鸡市唯一的基础设施建设主体，宝鸡市政府给予了公司持续性的支持。
3. 中投保为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效地提高了本期债券的信用水平。

关注

1. 宝鸡市经济总量相对较小，人均经济指标较低，财政收入对上级补贴依赖程度较高。
2. 公司投资经营主要取决于政府决策，受政策指导影响较大。
3. 公司经营业务营业利润率下降。

一、企业概况

宝鸡市投资(集团)有限公司(以下简称“公司”或“宝鸡投资”),是根据2006年12月29日宝鸡市人民政府宝政发[2006]66号《关于成立宝鸡市投资(集团)有限公司的决定》文件,由宝鸡市国有资产监督管理委员会出资组建的国有独资有限公司,截至2011年9月底,公司注册资本为人民币100000万元。

公司作为宝鸡市政府唯一的综合投资、建设和经营主体,承担对国有资产收益收缴和产权处置收入的责任,建立并合理安排国有资产投资,促使国有资产滚动增值。其主要经营范围包括城市建设及基础设施投资、文化教育、生态投资开发、房地产开发等。

截至2011年9月底,公司拥有9家全资子公司、公司本部下设投资发展部、工程部、经营管理部、综合部、人力资源部、财务部等6个职能部门。

截至2010年底,公司合并资产总额为120.39亿元,所有者权益合计为64.60亿元(其中少数股东权益0.03亿元)。2010年,公司实现营业收入6.31亿元,利润总额1.13亿元。

公司注册地址:宝鸡市保陇路125号行政中心6号楼C座;法定代表人:赵荣。

二、外部环境

公司作为宝鸡市政府授权的唯一基础设施建设主体,主要业务包括城建、公交、自来水、天然气等公益性和准经营性项目投资、建设、运营。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济实力的影响,并与宝鸡市经济发展及城市建设密切相关。

初步核算,2010年宝鸡市生产总值976.09亿元,比上年增长14.4%。其中,第一产业增加值104.20亿元,增长6.9%;第二产业增加值614.42亿元,增长17.2%;第三产业增加值257.47亿元,增长10.3%。三次产业结构比为10.7:62.9:26.4。按常住人口计算,全市人均

地区生产总值26124元,折合3945美元(汇率为1美元兑6.6227元人民币)。全社会劳动生产率4.82万元/人。非公有制经济实现增加值471.30亿元,占全市经济总量的比重达48.3%。

2010年财税总收入118.4亿元,比上年增长29.0%。其中,地方财政收入38.78亿元,增长28.7%,增收8.64亿元。全年税收合计98.14亿元,比上年增长23.3%,其中:国税收入68.02亿元,增长19.8%;地税收入30.12亿元,增长32.1%。全年财政支出133.06亿元,比上年增长30.2%,其中用于民生方面的支出108亿元。保障性住房投资完成4.74亿元,比上年增长2倍多。

2010年政府合计给予公司3.65亿元的财政性支持,其中3.22亿元为城市基础设施建设财政补贴,其余为水务、公交等半公益性质的补贴款,对公司支持具有一定持续性。

总的来看,宝鸡市城市经济不断发展,城市总体竞争力持续提升,地方财政稳步增长,将为公司提供良好的发展平台和强大的经济支持。

三、公司经营

宝鸡投资是宝鸡市城市基础设施建设的基础设施建设主体,目前其业务主要集中在水务、燃气、公共交通等方面。公司业务大多由下属子公司负责经营,总部主要行使投资管理职责。

1. 公司投资项目的运营状况

作为政府的基础设施建设主体,公司最基本的职能就是对外筹集资金,并代表政府投资建设市政基础设施工程项目。在具体操作模式上,由公司通过对外融资的方式筹措资金用于投资建设,政府则分期安排资金进行回购。跟踪期内,公司投资建设了一批基础设施项目,主要包括:

(1) 火车南站基础设施建设工程项目。该项目是宝鸡市火车南客站建设工程重要配套工程。该项目2010年初启动,目前道路、安置楼

建设均已开工。截至 2010 年底已投资 5.2 亿元。

(2) 上塬路工程全长 6.6 公里，截至 2010 年底完成：钻孔灌注桩 46 根 1182 米；系梁 26 个；桥梁盖梁 19 个、墩柱各 38 个；F800 砼管铺设 429 米；F1500 检查井 13 座；现浇箱梁五联 350 米；悬臂式挡墙 80 米；完成土方 50 余万方；完成投资 1.60 亿元。

(3) 北塬供水管网工程。截至 2010 年底输水管道工程三个标段施工已进入尾声，综合楼、泵房及配电室和清水池等土建工程已陆续进场。完成项目投资 1.52 亿元。

在回购定价方面，宝鸡市政府设置的回购款只是对项目对外融资所产生的本金和利息提供了足额的保障，而并没有对公司给予额外的利润分成。回购款项均用于支付借款本金和利息，2009 年公司收到的政府回购款为 3.00 亿元，2010 年为 3.22 亿元。在账务处理上，公司将其计入营业外收入中的补贴收入科目。

2. 公司经营业务的运营状况

跟踪期内，公司主要经营性业务仍以公交、水务、供热、工程建设等 4 个业务板块为主，公司收入总额为 6.31 亿元，同比增长 4.13%，但毛利下降了 0.46 亿元，主要是自来水、供热和其他业务三个板块盈利能力下降导致的。

表1 公司业务收入构成情况
(单位：亿元、%)

项目	2009 年度		2010 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
供热力收入	1.54	19.48	1.50	9.33
自来水收入	0.73	-27.40	0.47	-104.26
运输收入	1.27	17.32	1.47	18.37
工程收入	1.66	-10.84	1.42	-7.75
其它	0.85	68.24	1.44	31.25
合计	6.05	11.90	6.30	4.13

资料来源：公司提供。

(1) 自来水经营

公司自来水供应业务由全资子公司——自来水公司负责经营。截至 2011 年 9 月底，自来水公司共拥有水厂 3 个，日制水量 22 万立方米，承担着宝鸡市城区自来水供水及污水处理的任务，在当地市场具有绝对主导地位，区域内规模优势和垄断优势显著。

自来水公司供水业务的经营模式主要为：上游水库蓄水、中游水厂制水、向下游的终端用户售水。目前自来水公司 80% 左右的水源来自冯家山水库，20% 来自下游流域的清江河。目前自来水公司日供应量约为 10 万吨/天，占总设计能力的 45.45%。

2010 年，宝鸡市自来水公司全年完成供水销售收入 0.47 亿元，同比大幅下降，主要是 2010 年自来水价格和污水处理价格下调所致，相应的成本变化不大，这也导致该板块的毛利率大幅下降；宝鸡市自来水公司出厂水水质综合合格率达到 100%，出厂水压力合格率达到 99.6%。处理污水 13.1 万立方米，污水处理排放水质综合合格率达到 100%。

(2) 供热业务

公司的供热业务由热力公司负责经营，热力公司主要职能是负责宝鸡市城市集中供热的规划和建设及冬季供热、夏季制冷、生活热水供应及发电。截至 2011 年 9 月底，公司拥有区域热源站 3 座，配置热水锅炉 5 台，蒸汽锅炉 3 台，主干管网 30 公里，区域换热站 21 座，供热能力 150 万平方米，发电能力 1500 万千瓦小时。

跟踪期内，公司先后建成西河滩跨渭河供热管网、玉洞堡供热站和配套管网、代家湾供热站和配套管网、高新东区供热站和配套管网。截至 2011 年 9 月底，公司已拥有主热源四处，管网总长 147 公里，换热站 89 座，供热能力 920 万平方米，全市入网面积 1012.8 万平方米，集中供热面积 667 万平方米，夏季制冷用户近 4 万平方米。两台供热发电机组（3000 千瓦发电机组和 6000 千瓦机组）年发电量 1966.98 万

千瓦小时，其中上网电量 1500 万千瓦小时。目前全市已有 300 余家机关、企事业单位、6 万余户居民、18 万人通过城市集中供热采暖。2010 年，公司该板块实现供热收入 1.50 亿元，毛利率为 9.33%，较上年相比由明显下降，主要是公司供热成本上升导致的。

（3）城市公交运输业务

公司城市交通业务由全资子公司宝鸡市公交公司经营，宝鸡投资持股 100%。截至 2011 年 9 月底，宝鸡市共有 798 辆公交车投入运营，40 条公交线路网总运营长度达 521.70 公里。2010 年全年客运总量达 17109 万人次。

目前公交公司主要负责宝鸡市城区范围内的公交线路运营，2010 年主营业务收入合计 1.47 亿元，利润总额 0.27 亿元，主要为票款收入，公司该板块的毛利率水平稳中有升。

（4）工程收入

公司的工程收入主要是指旧城区房屋拆迁及安置房建设业务，该项业务的运营主体为下属旧城改造公司，宝鸡投资持股 100%。

该项业务的收入包括两项，一是安置房的销售，该项收入由政府定价，价格较低，收入规模较小；二是在拆迁过程中形成的富余土地出让返还，即：将拆迁所形成的土地在扣除用于建造安置房以外的部分通过土地储备中心出让，并在扣除相关规费后返回给旧城改造公司确认为收入。2010 年，上述两项收入合计为 1.42 亿元。

针对上述收入的确认，公司相匹配的成本为整个拆迁过程中形成的拆迁补偿、安置补助、建筑工程造价、相关税费等成本，2010 年，公司上述成本为 1.53 亿元。跟踪期内，公司在该项业务领域仍处于亏损状态。

（5）其它收入

除了上述主要业务收入以外，公司还承揽了房屋出租，广告招商的其他类经营业务，该项业务占比较小，2010 年，公司其它业务收入为 1.44 亿元，毛利润为 0.45 亿元，同比增加加大，主要是物业出租量增加所致。

总体来看，公司跟踪期内经营情况总体稳定，收入水平有所提高，但由于自来水价格下降、供热成本上涨等原因，公司主营业务盈利能力明显下降。

四、财务分析

公司提供的 2009 年和 2010 年财务报告经希格玛会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的财务报告。

截至 2010 年底，公司合并资产总额为 120.39 亿元，所有者权益合计为 64.60 亿元（其中少数股东权益 0.03 亿元）。2010 年，公司实现营业收入 6.31 亿元，利润总额 1.13 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为 3.47 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司主营业务收入有所提高，2010 年，公司营业收入和营业成本分别为 6.31 亿元和 6.04 亿元，较 2009 年分别增长 4.21% 和 13.31%，主要是公司其他业务增长所致，而公司的主业——水务和工程两个业务板块均出现下降，而供热和交通运输两个业务板块增幅也不够明显。同期，公司营业利润率为 1.98%，较 2009 年（10.47%）下降 8.49 个百分点；除了自来水价格下降、供热成本上涨以外，主营业务扩展导致的营业税增加也是一个重要原因。在此作用下，2010 年，公司实现营业利润 -2.58 亿元，较 2009 年下降 2.23 亿元，尽管当年公司收到 3.65 亿元补贴收入，但仍没有扭转利润下降的局面。2010 年，公司利润总额和净利润分别为 1.13 亿元和 1.11 亿元，较 2009 年分别下降 70.25% 和 65.38%，公司利润水平明显下降。

2010 年，公司营业外收入为 37138.88 万元，主要是政府补贴款，营业外收入明显见下表：

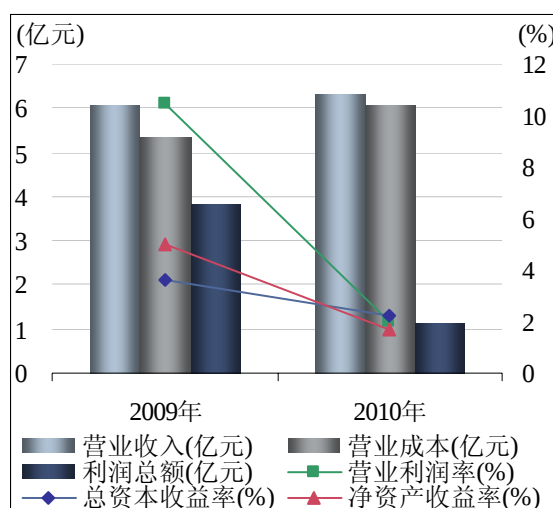
表2 公司2010年营业外收入构成情况
(单位: 万元)

项目	2010 年
处置固定资产收入	3.76
补贴收入	36546.30
罚款收入	28.00
其他	560.82
合计	37138.88

资料来源: 公司提供。

2010 年, 受到上述原因的影响, 公司总资产收益率和净资产收益率分别为 2.23% 和 1.72%, 较 2009 年分别下降 1.38 个百分点和 3.31 个百分点, 整体盈利能力下降。

图 1 2009~2010 年公司收入利润情况



资料来源: 公司年报

总体来看, 主营业务收入有所提高, 但由于主要产品价格调整及成本增加等原因, 公司盈利能力有所下降。

2. 现金流

2010 年, 公司销售商品、提供劳务收到的现金为 7.23 亿元, 较 2009 年下降 0.78%; 购买商品、接受劳务支付的现金为 10.78 亿元, 较 2009 年增长 3.12%; 同期, 公司现金收入比率为 114.58%, 较 2009 年下降 5.77 个百分点, 收现质量有所下降, 但总体水平尚可。

公司收到其他与经营活动有关的现金主

要反映的是收到的补贴收入和相关单位的往来款。2010 年, 在其他应付款增加的影响下, 公司收到其他与经营活动有关的现金同比增长 57.67%, 达到 8.84 亿元, 在此带动下, 2010 年, 公司经营性现金净流量为 3.47 亿元, 较 2009 年增长 176.23%。

2010 年, 公司投资性现金流出和净流出量为 7.48 亿元和 7.48 亿元, 较 2009 年分别下降 28.89% 和 28.90%, 公司投资规模有所下降。同期, 公司筹资活动前现金流量净额为 -4.00 亿元, 公司经营性现金净流量难以满足公司投资支出需要, 需要进行对外筹资活动。

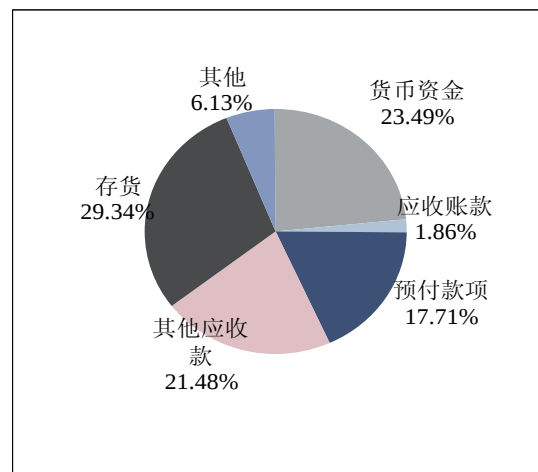
2010 年, 公司筹资性现金流入和流出分别为 7.83 亿元和 5.55 亿元, 较 2009 年分别增长 -57.51% 和 7.66%, 2010 年公司筹资性活动现金净流量为 2.28 亿元。公司对外部筹资仍存在一定依赖程度。

综上, 剔除对关联单位资金占用等因素, 公司经营活动产生现金的能力基本稳定, 对外部融资存在一定依赖。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底, 公司资产总额为 120.39 亿元, 较 2009 年底增长 7.79%, 资产增长主要是存货和预付账款增加所致。截至 2010 年底, 公司资产总额中流动资产占 28.48%, 非流动资产占 71.52%。公司资产以非流动资产为主。

图 2 截至 2010 年公司流动资产构成情况



资料来源: 公司年报

截至 2010 年底,公司货币资金为 8.05 亿元,较 2009 年底下降 17.61%;应收账款为 0.64 亿元,较 2009 年底下降 38.58%;主要账龄分布如表 3 所示,其中账龄在 4 年以上的占比为 52.34%,存在一定回收风险。

表 3 截至 2010 年底,公司应收账款账龄
(单位:亿元、%)

项目	年末余额	
	金额	坏账准备
1 年以内的	2397.97	11.99
1-2 年	1241.32	37.24
2-3 年	298.75	14.94
3-4 年	39.98	4.00
4-5 年	2675.64	535.13
5 年以上	1692.50	1376.20
合计	8346.15	1979.49

资料来源:公司提供。

截至 2010 年底,公司其他应收款为 7.37 亿元,较 2009 年底下降 6.85%,主要是与政府机关和其它相关部门的往来款项;存货为 10.06 亿元,较 2009 年底增长 104.27%,存货增幅大,主要是公司工程投资所形成的开发成本;预付款项为 6.07 亿元,较 2009 年底增长 174.06%,主要是预付的工程款项。

截至 2010 年底,公司固定资产为 56.50 亿元,较 2009 年底增长 1.96%,主要是下属子公司经营性资产;在建工程为 8.19 亿元,较 2009 年底下降 12.20%,主要是下属子公司的经营性的改扩建工程;无形资产为 6.09 亿元,较 2009 年底下降 7.52%,主要是土地使用权。

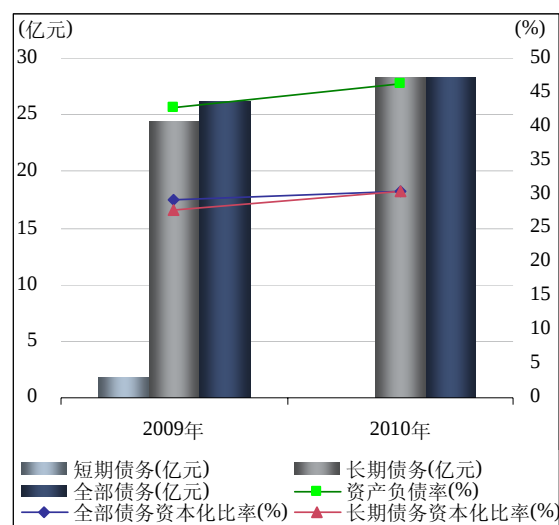
截至 2010 年底,公司所有者权益为 64.60 亿元,较 2009 年底为底增长 1.12%。其中,股本占 15.49%、资本公积占 75.03%、未分配利润占 9.48%;其中归属于母公司所有者权益占 99.96%,少数股东权益占 0.04%。公司所有者权益结构稳定性好。

截至 2010 年底,公司负债总额为 55.79 亿元,较 2009 年底增长 16.70%,负债增加以长期借款和其他应付款增加为主。截至 2010 年底,公司负债总额中流动负债占 39.75%,非流

动负债占 60.25%。

截至 2010 年底,公司全部债务为 28.36 亿元,较 2009 年底增长 8.11%,主要是长期借款增加所致。其中短期债务占 0.21%,长期债务占 99.79%。截至 2010 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 46.34%、30.46%和 30.51%,较 2009 年底分别上升 3.54 个百分点、2.83 个百分点和 1.40 个百分点。公司债务负担有所上升。

图 3 2009~2010 年公司债务负担变化情况



资料来源:公司年报

截至 2010 年底,公司其他应付款为 15.22 亿元,较 2009 年底增长 47.24%,主要是相关单位的往来款项,其中前五名明细见下表。公司其他非有息债务变化规模不大。

表 4 其他应付款前五名明细

单位名称	金额(万元)	款项性质
宝鸡市嘉隆房地产有限公司	16470.00	往来借款
宁波海曙富茂机械有限公司	13360.00	往来借款
金信安公司	7500.00	代收款
宝鸡万利商贸公司	6242.29	往来借款
污水处理厂筹建处	63572.29	往来款
合计	16470.00	

资料来源:公司 2010 审计报告。

总体来看，跟踪期内公司资产规模稳步上升，债务规模有所提高，债务负担有所增加。

4. 偿债能力

截至 2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 154.59%和 109.23%，较 2009 年分别底上升 19.05%和 0.49%；同期，公司经营性现金流流动负债比为 15.66%；综合来看，公司短期债务规模小，短期偿债能力较强。

2010 年，公司全部债务/EBITDA 为 6.35 倍，公司 EBITDA 对全部债务的保护能力尚可。

截至 2010 年底，公司无对外担保。

截至 2010 年底，公司共获得银行授信 32.27 亿元，未使用额度 10.03 亿元，公司具备间接融资渠道。

五、本期债券使用情况及债券保护分析

本期债券募集资金总额为 15 亿元，其中 12 亿元用于宝鸡市上塬路道路工程、宝鸡市火车南站规划区综合改造建设项目、宝鸡市北塬供水管网工程项目、宝鸡市高新东区产业园区供水管网工程、宝鸡市东区截污及西中区排水管网工程项目、宝鸡市集中供热三期工程项目、宝鸡市金陵河市区段滨河段防洪暨环境综合治理项目等七个工程，其余 3 亿元用于补充营运资金。上述项目均经过有权部门的批准，所有项目的总投资额合计 241696 万元，具体项目投资情况及资金使用情况如表 1 所示。

表5 截至2011年9月底募集资金使用情况 单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟使用募投资金	已使用募投资金
1	宝鸡市上塬路道路工程	39900	22000	8893.27
2	宝鸡市火车南站规划区综合改造建设项目	83600	48000	38716.98
3	宝鸡市北塬供水管网工程	22137	9000	3620.33
4	宝鸡高新东区产业园区供水管网工程	21840	9000	2650.00
5	宝鸡市东区截污及西中区排水管网改造工程	22000	9000	1867.00
6	宝鸡市集中供热三期工程	37219	16000	2760.00
7	宝鸡市金陵河市区段滨河段防洪暨环境综合治理项目	15000	7000	2963.07
	合 计	241696	120000	61470.65

资料来源：公司提供

本期债券由中国投资担保有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中国投资担保有限公司是经国务院批准特例试办、国内首家以信用担保为主要业务的全国性专业担保机构。中投保由财政部和原国家经贸委共同发起组建，于 1993 年注册成立。注册资本 30 亿元。2010 年 9 月 2 日，公司通过引进投资者的方式，从国有法人独资的一人有限公司，变更为中外合资的有限责任公司，并通过向投资人增发股本，使注册资本增至 35.21 亿元。

作为国内首家专业信用担保机构，公司以推进行业发展为己任，积极进行业务探索与实践，在信用担保体系建设等方面起到了重要作用。公司先后发起成立了“中国担保论坛”和“中国担保业联盟”，促进了国内担保机构的交流与合作。公司还积极开展与国际同业机构的交流与合作，公司先后加入泛美担保协会、美国保险监督官协会（NAIC）、美国保证和忠诚保证协会（SFAA）和国际信用保险与担保协会（ICISA）。

目前公司与国家开发银行、中国建设银行

行、招商银行、中信银行、兴业银行、上海银行、北京银行等 10 余家银行结成战略合作关系。公司注重业务创新，逐步形成了品种丰富的担保产品体系，目前开展的担保业务主要包括贸易流通领域的银行贷款担保、金融产品担保、工程保证担保和诉讼保全担保等。

截至 2011 年 6 月末，公司资产总额 67.05 亿元，其中流动资产 9.56 亿元，非流动资产 57.49 亿元；负债总额 17.23 亿元，其中流动负债 16.93 亿元，非流动负债 0.30 亿元；所有者权益 49.82 亿元。2011 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 1.37 亿元，投资收益 1.05 亿元，净利润 0.97 亿元。2011 年 6 月末，公司担保责任余额 622.05 亿元。

联合资信评估有限公司评定中国投资担保有限公司主体长期信用等级为 AA⁺。该信用等级反映了中国投资担保有限公司代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。

综合分析，联合资信评估有限公司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 宝城投债”的信用等级为 AA⁺。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	97737.53	80521.83	-17.61
交易性金融资产	0.00	21000.00	--
应收票据			
应收账款	10364.98	6366.66	-38.58
预付款项	22153.68	60714.51	174.06
应收利息			
应收股利			
其他应收款	79067.17	73651.78	-6.85
存货	49240.30	100585.32	104.27
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	258563.68	342840.10	32.59
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资	103436.00	103060.00	-0.36
长期应收款			
长期股权投资	39370.71	47604.46	20.91
投资性房地产			
固定资产	554191.80	565036.64	1.96
在建工程	93304.25	81919.06	-12.20
工程物资	1488.16	1270.47	-14.63
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	65835.05	60886.38	-7.52
开发支出			
商誉			
合并价差			
长期待摊费用	28.26	477.88	1591.01
递延所得税资产	721.30	851.46	18.05
其他非流动资产	5.02	0.00	-100.00
非流动资产合计	858380.55	861106.35	0.32
资产总计	1116944.23	1203946.44	7.79

附件 1-2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	17900.00	500.00	-97.21
交易性金融负债			
应付票据	500.00	100.00	-80.00
应付账款	18126.05	21032.13	16.03
预收账款	28854.01	25255.86	-12.47
应付职工薪酬	3537.17	3927.85	11.04
应交税费	18516.16	18799.25	1.53
应付利息	0.11	0.00	-100.00
应付股利			
其他应付款	103338.87	152161.05	47.24
预计负债			
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	190772.36	221776.14	16.25
非流动负债：			
长期借款			
应付债券			
长期应付款	16550.79	17818.17	7.66
专项应付款	26812.22	35302.53	31.67
其他非流动负债			
非流动负债合计	287317.42	336154.65	17.00
负债合计	478089.78	557930.79	16.70
所有者权益：			
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	0.00
资本公积	484527.01	484527.01	0.00
减：库存股			
盈余公积	4.10	4.10	0.00
未分配利润	54049.88	61216.87	13.26
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	638581.00	645747.98	1.12
少数股东权益	273.45	267.67	-2.11
所有者权益合计	638854.45	646015.66	1.12
负债和所有者权益总计	1116944.23	1203946.44	7.79

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	60521.43	63069.41	4.21
减: 营业成本	53331.99	60428.01	13.31
营业税金及附加	852.48	1393.81	63.50
销售费用	241.19	500.22	107.40
管理费用	13436.09	19739.99	46.92
财务费用	207.69	8604.09	4042.67
资产减值损失	651.62	1249.06	91.68
加: 公允价值变动收益			
投资收益	2631.19	3018.03	14.70
其中: 对合营企业投资收益			
汇兑收益			
二、营业利润	-5568.45	-25827.75	363.82
加: 营业外收入	43783.94	37138.88	-15.18
减: 营业外支出	247.58	13.99	-94.35
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额	37967.92	11297.14	-70.25
减: 所得税费用	5801.55	162.05	-97.21
四、净利润	32166.37	11135.09	-65.38
其中: 归属于母公司的净利润	32208.25	11140.87	-65.41
少数股东损益	-41.88	-5.78	-86.21

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 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	72834.02	72263.18	-0.78
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	56051.21	88374.08	57.67
经营活动现金流入小计	128885.23	160637.25	24.64
购买商品、接受劳务支付的现金	104562.21	107827.78	3.12
支付给职工以及为职工支付的现金	7630.47	8793.06	15.24
支付的各项税费	1234.14	2222.54	80.09
支付其他与经营活动有关的现金	2884.47	7061.35	144.81
经营活动现金流出小计	116311.29	125904.73	8.25
经营活动产生的现金流量净额	12573.93	34732.53	176.23
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			
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	7.18	14.05	95.81
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	7.18	14.05	95.81
购建固定资产、无形资产等支付的现金	32053.65	18919.15	-40.98
投资支付的现金	18763.78	55857.74	197.69
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	54339.14	0.00	-100.00
投资活动现金流出小计	105156.58	74776.90	-28.89
投资活动产生的现金流量净额	-105149.40	-74762.85	-28.90
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	99452.00	68950.00	-30.67
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	84915.22	9387.40	-88.94
筹资活动现金流入小计	184367.22	78337.40	-57.51
偿还债务支付的现金	51260.00	47277.00	-7.77
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	311.10	8245.78	2550.51
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	51571.10	55522.78	7.66
筹资活动产生的现金流量净额	132796.12	22814.61	-82.82

附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：			
净利润	32166.37	11135.09	-65.38
加：资产减值准备	651.62	1249.06	91.68
固定资产折旧及其他	15123.36	20357.68	34.61
无形资产摊销	799.99	3418.03	327.26
长期待摊费用摊销	24.29	50.21	106.67
处置固定资产、无形资产等损失	-30.96	0.74	-102.41
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	311.21	9572.12	2975.78
投资损失	-2631.19	-3018.03	14.70
递延所得税资产减少	-126.21	-130.16	3.13
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	-43000.41	-51345.02	19.41
经营性应收项目的减少	208.57	-14338.39	-6974.66
经营性应付项目的增加	9077.30	57781.19	536.55
其他			
经营活动产生的现金流量净额	12573.93	34732.53	176.23

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	5.63	7.54
存货周转次数(次)	1.92	0.81
总资产周转次数(次)	0.06	0.05
现金收入比(%)	120.34	114.58
盈利能力		
营业利润率(%)	10.47	1.98
总资本收益率(%)	3.60	2.23
净资产收益率(%)	5.04	1.72
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	27.63	30.46
全部债务资本化比率(%)	29.11	30.51
资产负债率(%)	42.80	46.34
偿债能力		
流动比率(%)	135.54	154.59
速动比率(%)	109.72	109.23
经营现金流动负债比(%)	6.59	15.66
全部债务/EBITDA(倍)	4.84	6.35
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.14	0.43
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	116.67	12.60
现金偿债倍数(倍)	0.65	0.68
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.72	2.14
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.94	1.30

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+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

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。

附件 7 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