

信用等级公告

联合[2011] 819 号

联合资信评估有限公司通过对石河子国有资产经营（集团）有限公司 2011 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

石河子国有资产经营（集团）有限公司
2011 年度第二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
二零一一年十月二十一日

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）与石河子国有资产经营（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与石河子国有资产经营（集团）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、联合资信与评估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，未因石河子国有资产经营（集团）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石河子国有资产经营（集团）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、石河子国有资产经营（集团）有限公司 2011 年度第二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。

联合资信评估有限公司

二零一一年十月二十一日

石河子国有资产经营（集团）有限公司

2011 年度第二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

发行额度：7 亿元

期限：366 天

评级时间：2011 年 10 月 21 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	14.04	16.46	38.49	32.59
资产总额(亿元)	135.16	129.01	183.3	213.13
所有者权益(亿元)	41.32	42.08	46.45	48.90
短期债务(亿元)	38.22	23.1	60.27	57.70
全部债务(亿元)	55.19	44.54	85.93	86.26
营业收入(亿元)	49.64	86.29	78.06	38.33
利润总额(亿元)	0.63	1.48	1.88	1.52
EBITDA(亿元)	9.62	6.69	7.73	--
经营性净现金流(亿元)	0.38	16.44	8.67	8.36
净资产收益率(%)	0.91	2.46	2.85	--
资产负债率(%)	69.43	67.39	74.66	77.06
速动比率(%)	47.23	57.67	70.27	86.45
EBITDA 利息倍数(倍)	3.87	3.58	5.43	--
经营现金流动负债比(%)	0.55	27.90	8.95	--
现金偿债倍数(倍)	2.01	2.35	5.50	4.66

注：2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

丁继平 闫昱州

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679688

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（简称“联合资信”）评定，石河子国有资产经营（集团）有限公司（简称“石河子国资”或“公司”）拟发行的2011年度第二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评估，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，安全性高。

优势

1. 作为农八师石河子市国有资产运营主体，石河子市政府对公司支持力度较大。
2. 地方财政对公司提供流动性支持，有助于公司整体偿债能力的稳定。
3. 公司经营活动现金流入量大，对本期短期融资券覆盖程度较高。
4. 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司经营活动现金流量净额波动较大。
2. 公司资产负债率较高，流动负债规模大，存在一定的集中偿付压力。
3. 公司投资规模较大，面临一定的筹资压力。

一、企业概况

石河子国有资产经营(集团)有限公司(以下简称“石河子国资”或“公司”)的前身是于1996年5月经新疆生产建设兵团农业第八师(以下简称“农八师”)石河子市人民政府师市机编字[1996]2号文件批准,成立的石河子国有资产投资经营有限公司。后经多次资产重组,于2006年12月,公司名称变更为石河子国有资产经营(集团)有限公司。截至2010年底,公司注册资本145549.09万元。主要出资人为农八师石河子市国有资产监督管理委员会。

公司作为农八师石河子市政府国有资产运营主体,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。公司主要负责资产产权(股权)经营、引资、投资及咨询。经营行业涉及能源、纺织、造纸、建筑安装、农业产业化、房地产开发、物流运输、宾馆旅游、公用基础设施建设等领域。

截至2010年底,纳入公司合并报表范围子公司共计11家(见附件1)。公司下设办公室、人力资源部、计划财务部、资本运作部、资产管理部、运行管理部、稽核审计部等7个职能部门。

截至2010年底,公司合并资产总额为183.30亿元,所有者权益合计为46.45亿元。2010年,公司实现营业收入70.06亿元,利润总额1.88亿元。

截至2011年6月底,公司合并资产总额为213.13亿元,所有者权益合计48.90亿元。2011年1~6月,公司实现营业收入38.33亿元,利润总额1.52亿元。

公司注册地址:新疆维吾尔自治区石河子市北四路23号小区工商银行办公楼六楼;法定代表人:崔锋军。

二、本期短期融资券概况

公司于2010年注册短期融资券发行额度13亿元,其中2010年发行短期融资券7亿元人民币,已于2010年8月发行并于2011年8月足额偿还了本息。2011年5月6日发行,发行期限366天,发行额度6亿元。本期公司计划本期发行短期融资券7亿元,期限366天。

公司计划将本期募集资金的86%用于补充公司下属子公司生产经营活动所需营运资金,14%用于发行人本部归还银行借款,以降低融资成本。

① 补充子公司营运资金

公司计划将募集资金中的0.5亿元用于新疆天富电力(集团)有限责任公司外购原煤所需营运资;5.5亿元用于新疆西部银力棉业(集团)有限责任公司棉花收购。

② 偿还银行借款

公司计划将募集资金中1亿元用于偿还公司本部银行借款调整债务结构、降低财务成本。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

农业是国民经济的基础产业,是社会稳定的基础,农业的发展具有平稳性的特点。近年来国家对农业投资持续快速增长,农产品加工业总产值和加工业增加值高速增长。现代畜牧业的大力推广也进一步加快农业增长速度。总体看国家对农业的支持将是根本性的和持续性的,未来农业将持续稳步增长。

电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业,行业发展受国家宏观经济运行和产业政策调整的影响较大,但相比于发达国家国内现有的人均撞击容量和用电量相比,中国仍处于相对较低水平。电力行业作为国民经济的先行行业,具有超前发展的特点,未来随着宏观经济的增长,电力行业具有良好的发展前景。

公司作为农八师石河子市政府国有资产运

营主体，是农八师石河子地区重要的龙头企业。近年来，公司逐步确立了以农业、电力等基础产业为主，建筑、造纸、城市供水等多元化经济为辅的经营模式，具备较强的综合竞争实力。公司所从事的棉花收购、供热供电、城市供水等业务具有明显的区域优势和不可替代性。虽然受棉花、煤炭价格影响，公司收入规模波动较大，考虑到未来公司供电供热、煤炭产能进一步扩大以及下游煤化工产业链的建设将有助于收入水平和结构的改善。

公司资产质量较好，但债务负担较重，流动负债规模较大，短期债务集中偿还资金存在一定压力，并且公司自身盈利能力较弱，对政府财政补贴依赖程度较高。但考虑到公司经营活动现金流规模较大，以及农八师石河子市政府为公司提供流动性支持确保了公司偿还能力。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为“稳定”。

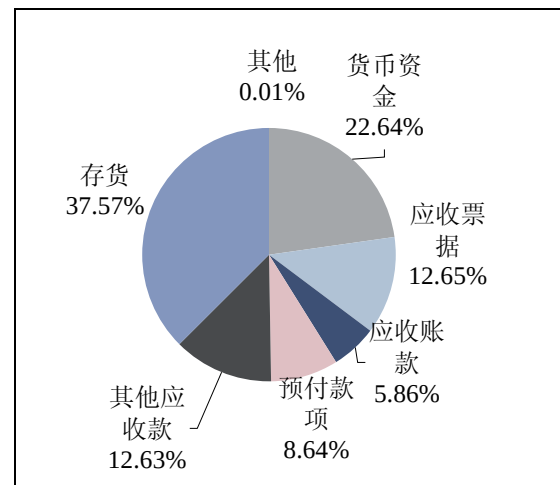
四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010 年，公司资产总额波动增长，年复合增长率为 16.46%。受公司主营业务中棉花经营活动特性影响，近三年公司流动资产比重波动较大。截至 2010 年底，公司资产总额合计 183.30 亿元，其中流动资产占 59.50%，较 2009 年底增加 15.46 个百分点；非流动资产占 40.50%，公司资产以流动资产为主。

受公司主营业务中棉花经营活动特性影响，公司流动资产中存货及货币资金占比较大。2008~2010 年公司流动资产波动较大，年复合增长率为 25.82%。截至 2010 年底，公司流动资产合计 109.06 亿元；同比增长 91.97%，主要源自存货、应收票据、预付款项和货币资金的增长；截至 2010 年底，公司流动资产主要由存货、货币资金应收票据和其他应收款构成。

图 1 2010 年公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2008~2010 年，公司货币资金年均增长 36.85%；截至 2010 年底，公司货币资金合计 24.70 亿元，主要为银行存款（占 92.87%）、和其他货币资金（占 7.13%）。

随国家货币政策变动，公司棉花销售回款，工程回款进度和结算方式有所变动，导致近年公司经营性应收类款项（应收账款和应收票据）有所波动。截至 2010 年底，公司应收账款总额 7.12 亿元；其中 1 年内占 60.37%，1~2 年占 10.04%，2~3 年 11.32%，3 年以上占 18.28%。公司应收账款账龄较长，关联方占款较多，公司共计提坏账准备 0.74 亿元，计提比例 10.32%。

表 1 单项金额较大的欠款单位（万元）

欠款人	金额	欠款单位
兵团第五建筑安装工程公司	2207.61	天富电力集团
新疆银河纺织有限公司	3548.63	银力棉业集团
新疆天宏新八棉产业有限公司	3229.48	银力棉业集团
新疆石河子八棉纺织有限公司	2366.19	银力棉业集团
新疆唐成棉业有限公司	1956.54	银力棉业集团
新疆石河子八棉纺织有限公司	1976.35	天筑建设集团

资料来源：公司提供

2008~2010 年，公司预付账款年均复合增长 54.87%，截至 2010 年底，公司预付账款合计 9.42 亿元，其中 1 年内款项占 97.41%，主要

为公司棉花收购工作所需支付的订购款；1 年以上款项占 2.59%，主要为子公司天富集团的项目设备及工程款。

2008~2010 年，公司其他应收款年均增长 63.25%。截至 2010 年底，公司其他应收款余额合计 14.37 亿元，其中 1 年内款项占 69.20%，1~2 年占 19.87%，2~3 年占 2.46%，3 年以上占 8.46%。公司共计提坏账准备 0.60 亿元。

表 2 单项金额较大的欠款单位（单位：万元）

欠款人名称	金额	所欠单位
北京天科合达蓝光半导体有限公司	1649.50	天富电力集团
新疆新润气流纺公司	1884.86	天富电力集团
新疆新建现代农业工程开发公司	7000.00	银力集团
新疆银河纺织有限公司	13000.00	银力集团

资料来源：公司提供

2008~2010 年，公司存货波动中年均增长 6.78%。截至 2010 年底，公司存余额合计 41.30 亿元，以原材料占（3.25%）、在产品（占 22.73%）、库存商品（占 59.39%），工程施工（占 8.27%）为主。2010 年公司存货规模大幅增长，主要为银力集团为保证当地棉纺用户生产需要，加大棉花库存和天富集团可供出售房地产规模增长所致。

截至 2011 年 6 月底，公司资产总额，较 2010 年底增长 16.27%。主要来源于流动资产的增长，资产构成上公司流动资产占比上升至 60.84%。截至 2011 年 6 月底，公司流动资产合计 129.68 亿元，较 2010 年底增长 18.90%，主要为货币资金、预付账款和其他应收款带动的增长。

从经营效率指标看，2008~2010 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数有所波动，三年平均值分别为 6.55 次和 2.14 次，2010 年分别为 5.42 次和 2.14 次。近三年，公司总资产周转次数波动增长，三年平均值为 0.52 次，2010

年为 0.52 次。综合看，公司经营效率一般，随着在建项目逐渐投产，资产周转指标有望进一步提升。

总体来看，公司流动资产中货币资金、存货规模较大，流动性较好。公司整体资产质量较好，销售债权周转效率高。

2. 现金流分析

经营活动现金流入方面，2008~2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入均波动中快速增长，年复合增长分别为 28.76%和 57.02%。受收到其他于经营活动有关现金流入影响，公司经营现金流入量增速度大幅高于营业收入增长速度。2008~2010 年，公司现金收入比均值为 122.36%，2010 年为 126.37%，公司收现情况较好。

2008~2010 年公司购买商品、接受劳务支付的现金年均复合增长 29.42%；经营活动现金流出量持续增长，年复合增长 53.53%，其中支付其他与经营活动有关现金规模较大，在经营活动现金流出量中占比高。2008~2010 年公司经营活动现金流量净额分别为 75453.26 万元、0.38 亿元、16.44 亿元和 8.67 亿元。

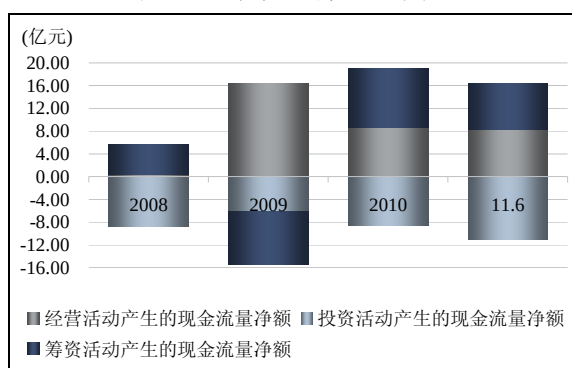
2011 年 1~6 月，公司经营活动现金流入量为 137.47 亿元；经营活动现金流量净额表现为净流入，流入量为 8.36 亿元；公司经营活动现金流状况较好。由于公司内部资金往来较为频繁，导致公司经营其他经营活动现金流入流出规模较大。

投资活动现金流入方面，2008~2010 年公司投资活动现金流量净额分别为-8.80 亿元和-6.12 亿元和-8.63 亿元；2011 年 1~6 月为-10.99 亿元。近年来，在购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金带动下公司资本支出规模维持在较高水平。公司近几年新建项目规模较大，资本性支出大幅增加，外部筹资需求相应增长。

筹资活动现金流方面，公司为满足投资需求加大融资力度，筹资金额维持在较高水平。

2008~2010 年，公司筹资活动产生的现金流入分别为 60.55 亿元、65.72 亿元和 65.82 亿元。2008~2010 年公司筹资活动产生的流量净额分别为 5.39 亿元、-9.23 亿元和 10.39 亿元，其中 2009 年公司经营活动现金净流量充沛，公司加大了借款偿还力度，筹资现金流出规模快速增长，导致筹资活动现金净流量为-92288.22 万元。2011 年 1~6 月公司筹资活动现金流入量为 55.77 亿元，净流量为 8.01 亿元，总体看公司对外筹资规模有所增长。

图 2 近年来公司现金流状况



资料来源：公司提供

总体来看，公司经营活动获取现金的能力较强，但受棉花价格变化影响，公司经营活动现金流量净额波动较大。公司投资活动规模大，对外部融资依赖性强。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率平均值分别为 104.95%和 61.88%，2010 年公司流动比率和速动比率分别为 112.56%和 70.27%。截至 2011 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 112.92%和 86.45%，较 2010 年有所上升。

公司经营活动现金流波动较大，相应地经营现金流流动负债比稳定性较弱，2008 年为 0.55%，2009 年大幅上升至 27.90%，2010 年为 8.95%经营活动产生的现金流量净额波动性大，对流动负债的保护能力一般。总体看，目前公司短期偿债能力一般。

总体看，公司短期债务规模较大，存在一

定集中偿付压力，但考虑到政府对公司提供流动性支持，预计公司能满足短期债务资金周转的需要。

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券发行额度为 7 亿元。截至 2011 年 6 月，公司全部债务合计 86.26 亿元，其中短期债务 57.70 亿元。本期短期融资券发行额度占公司 2011 年 6 月底全部债务的 8.12%，占短期债务 12.13%，对公司债务结构有一定影响。

截至 2011 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.06%和 63.82%。不考虑其他因素变化，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 77.79%和 65.60%，公司债务负担将进一步加重。但考虑到本期短期融资券发行后将置换部分银行贷款，预计公司资产负债率和全部债务资本化比率可能略低于模拟值。

近三年，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数均值为 3.86 倍。截至 2011 年 6 月底，公司现金类资产合计 32.59 亿元，为本期发行额度的 4.66 倍，现金类资产对本期短期融资券的保护能力很强。

2008~2010 年，公司经营活动现金流入量分别是本期短期融资券的 10.24 倍、20.46 倍和 25.25 倍；2008~2010 年，公司经营活动现金净流量净额分别为 0.05 倍、2.35 倍和 1.24 倍，总体看，公司经营活动现金流入对本期融资券的覆盖程度较好，但公司经营活动现金流量净额波动较大。

六、综合评价

公司作为新疆建设兵团农八师石河子市政府国有资产运营主体，是农八师石河子地区重要的龙头企业。公司主营业务具有明显的区域优势和不可替代性。虽然公司本身盈利能力较弱，对外部资金依赖程度较高，但地方政府对

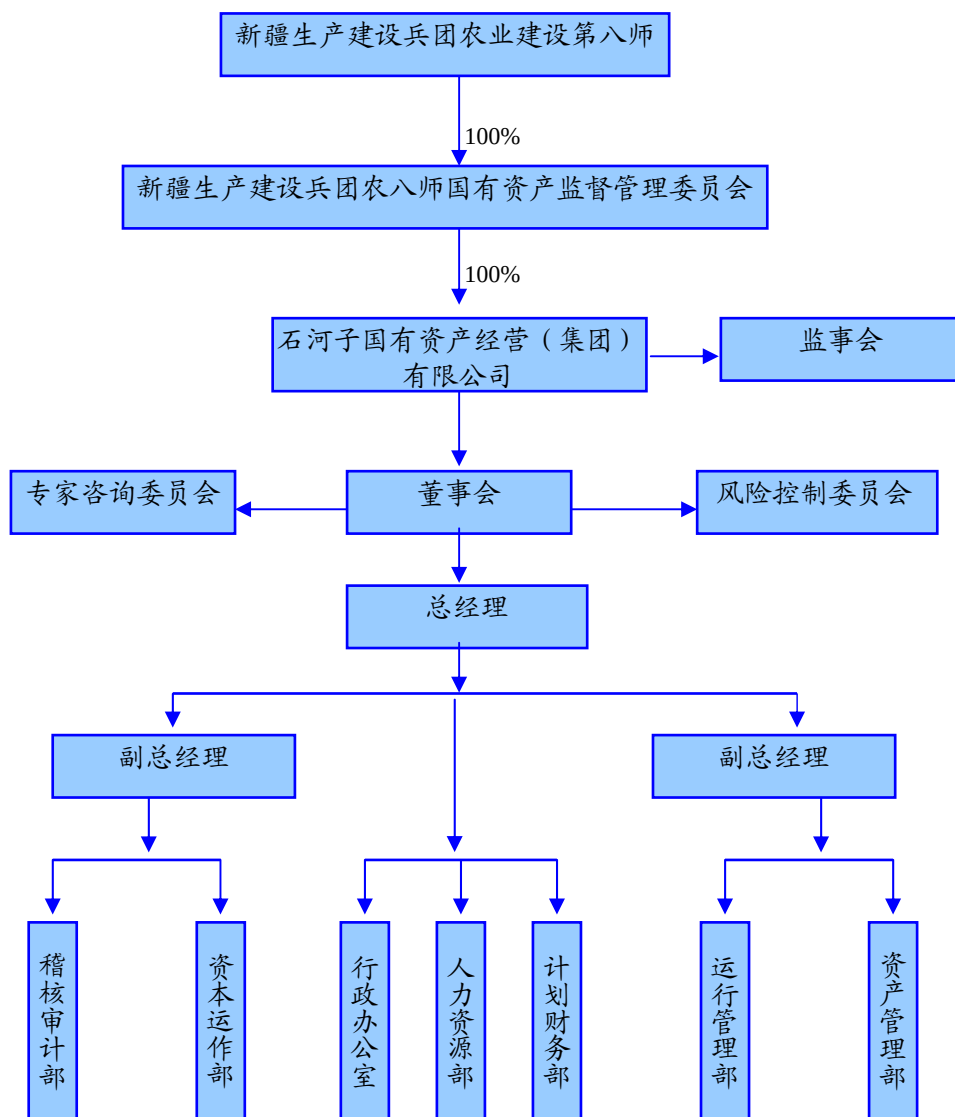
公司提供流动性支持，有助于公司的偿债能力的稳定。综合看，公司主体信用风险较低。

公司资产流动性较好，现金类资产对本期短期融资券保障能力强；公司经营活动获现能力较强，经营活动现金流入量对本期融资券的覆盖程度较好。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1 截至 2010 年底公司合并范围情况

序号	企业名称	持股比例(%)	投资金额 (万元)
1	新疆天富电力（集团）有限责任公司	100.00	93817.77
2	新疆石河子造纸厂	100.00	24683.00
3	新疆石河子天筑建设（集团）有限责任公司	97.92	7495.13
4	石河子泽众水务有限公司	100.00	7565.62
5	新疆西部牧业股份有限公司	44.32	6038.53
6	石河子市兴发资产管理有限公司	100.00	181.80
7	新疆西部银力棉业（集团）有限责任公司	26.81	11549.03
8	新疆西部绿珠果蔬有限公司	91.51	1409.16
9	石河子市国能能源投资有限公司	100.00	10000.00
10	石河子粮油收储经营有限公司	100.00	1567.07
11	新疆西部新丝路旅游（集团）有限责任公司	52.42	1848.47

附件 2 组织机构图



附件 3-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
流动资产：					
货币资金	131857.18	142734.04	246953.57	36.85	301000.32
交易性金融资产	3297.68	16.23	9.29	-94.69	9.29
应收票据	5242.81	21866.88	137919.77	412.90	24845.02
应收账款	98029.25	64204.67	63861.18	-19.29	109826.29
预付款项	39290.77	24674.38	94236.75	54.87	211303.82
应收利息					
应收股利	124.52	72.86	113.21	-4.65	196.98
其他应收款	51701.24	86184.74	137784.82	63.25	345497.34
存货	359336.59	228350.48	409711.07	6.78	303994.71
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		11	5.64		96.52
流动资产合计	688880.05	568115.28	1090595.29	25.82	1296770.29
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	100			-100.00	
长期应收款					
长期股权投资	67318.23	66088.12	67997.77	0.50	85243.67
投资性房地产	7901.59	7727.12	7718.37	-1.17	7540.46
固定资产	469489.75	479248.05	492032.71	2.37	461146.12
在建工程	93004.87	108239.95	115046.36	11.22	220942.65
工程物资	1821.25	38510.35	26116.47	278.68	26708.63
固定资产清理					-0.02
生产性生物资产	1536.52	1820.13	3043.49	40.74	4145.85
油气资产					0.00
无形资产	17757.35	15483.57	22252.62	11.94	22038.99
开发支出	1063.82		0.00	-100.00	
商誉		349.55	349.55		
合并价差			0.00		
长期待摊费用	279.48	1041.49	921.44	81.58	834.50
递延所得税资产	2459.08	3513.72	6970.11	68.36	6970.11
其他非流动资产					-1068.00
非流动资产合计	662731.93	722022.05	742448.88	5.84	834502.94
资产总计	1351611.98	1290137.33	1833044.18	16.46	2131273.23

附件3-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
流动负债：					
短期借款	366339.29	148308.24	383657.59	2.34	327328.59
交易性金融负债					
应付票据	15625.95	82182.64	146559.41	206.26	117475.80
应付账款	77138.3	77505.39	91949.44	9.18	110385.85
预收款项	110092.49	135746.75	250374.23	50.81	248350.86
应付职工薪酬	7088.13	8224.41	8495.30	9.48	6195.36
应交税费	-35619.26	-18585.9	-42525.08	9.26	-37601.94
应付利息	920.94	270.78	1043.24	6.43	1640.78
应付股利	277.29	230.2	443.16	26.42	468.03
其他应付款	155784.48	154179.82	126080.21	-10.04	316377.62
预计负债					
一年内到期的非流动负债	166.98	468.92	2498.10	286.79	2492.32
其他流动负债		611.5	330.00		55260.05
流动负债合计	697814.6	589142.77	968905.59	17.83	1148373.33
非流动负债：					
长期借款	141743.35	186452.61	228520.31	26.97	258103.33
应付债券	27982.19	27993.81	98097.11	87.24	157236.97
长期应付款	51216.77	39423.55	39742.35	-11.91	42875.70
专项应付款	8857.66	14172.84	15875.69	33.88	16045.24
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		1.23			
其他非流动负债	10839.41	12185.35	17435.24	26.83	19636.27
非流动负债合计	240639.38	280229.39	399670.70	28.87	493897.50
负债合计	938453.97	869372.16	1368576.29	20.76	1642270.83
所有者权益：					
实收资本(或股本)	145549.09	145549.09	145549.09	0.00	145549.09
资本公积	157995.65	164795.1	179865.96	6.70	189764.44
减：库存股					
盈余公积	1637.86	212.45	822.55	-29.13	819.68
未分配利润	-22301.78	-19712.66	-20954.52	-3.07	-15231.58
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	282880.81	290843.98	305283.09	3.88	320901.63
少数股东权益	130277.19	129921.19	159184.80	10.54	168100.77
所有者权益合计	413158	420765.17	464467.89	6.03	489002.40
负债和所有者权益总计	1351611.98	1290137.33	1833044.18	16.46	2131273.23

附件4 利润表

(单位：人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	496432.1	862916.32	780612.29	25.40	383290.43
减：营业成本	423800.06	773542.31	681548.22	26.81	327013.12
营业税金及附加	5134.84	6845.65	8892.04	31.59	3843.15
销售费用	12167.69	14342.83	10534.76	-6.95	3372.53
管理费用	31313.76	32170.43	37328.39	9.18	17166.41
财务费用	25325.21	23963.74	21307.05	-8.28	16883.08
资产减值损失	1948.8	9582.26	7041.65	90.09	2036.59
加：公允价值变动收益	-18.9	8.14	-6.95	-39.37	
投资收益	3279.2	2693.67	-2285.41		-69.83
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	2.03	5170.91	11667.83	7481.36	12905.73
加：营业外收入	7145.09	11178.48	8161.76	6.88	2809.08
减：营业外支出	797.44	1525.37	1064.77	15.55	551.98
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	6349.69	14824.03	18764.82	71.91	15162.82
减：所得税费用	2581.48	4488.5	5525.14	46.30	3659.84
四、净利润	3768.2	10335.53	13239.67	87.44	11502.99
其中：归属于母公司的净利润	-866.22	6424.96	1196.18		6416.02
少数股东损益	4634.43	3910.57	12043.50	61.20	5086.97

附件 5-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 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	594965.6	1012589.53	986422.42	28.76	396682.14
收到的税费返还	2942.95	3124	416.98	-62.36	45.12
收到其他与经营活动有关的现金	118951.35	416147.02	780531.20	156.16	977936.54
经营活动现金流入小计	716859.9	1431860.55	1767370.60	57.02	1374663.80
购买商品、接受劳务支付的现金	609185.75	655889.24	1020297.13	29.42	342129.49
支付给职工以及为职工支付的现金	31813.94	48467.89	50014.87	25.38	27303.61
支付的各项税费	24514.48	25477.2	40946.80	29.24	20635.57
支付其他与经营活动有关的现金	47512.55	537658.5	569434.04	246.19	901006.97
经营活动现金流出小计	713026.72	1267492.83	1680692.83	53.53	1291075.64
经营活动产生的现金流量净额	3833.18	164367.72	86677.77	375.53	83588.17
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	14663.84	12519.59	5260.00	-40.11	1000.00
取得投资收益收到的现金	1768.73	6427.49	4859.68	65.76	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	227.9	852	7581.28	476.77	294.35
处置子公司及其他单位收到的现金净额			4645.05		
收到其他与投资活动有关的现金	610.56	2815.6	125.28	-54.70	714.13
投资活动现金流入小计	17271.03	22614.68	22471.30	14.07	2008.49
购建固定资产、无形资产等支付的现金	77509.89	67433.82	97633.39	12.23	95421.11
投资支付的现金	25713.18	15950.83	11106.87	-34.28	16519.51
取得子公司等支付的现金净额		147			
支付其他与投资活动有关的现金	2085.47	285.67	78.62	-80.58	2.54
投资活动现金流出小计	105308.54	83817.32	108818.88	1.65	111943.16
投资活动产生的现金流量净额	-88037.51	-61202.64	-86347.58	-0.96	-109934.67
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	9440.39	860	43519.74	114.71	6834.04
取得借款收到的现金	578959.52	578339.92	534449.76	-3.92	469775.41
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	17128.95	77959.78	80223.36	116.41	81050.62
筹资活动现金流入小计	605528.86	657159.7	658192.86	4.26	557660.07
偿还债务支付的现金	449072.32	718770.68	520784.25	7.69	355081.66
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36349.96	26839.37	26613.80	-14.43	16792.32
支付其他与筹资活动有关的现金	66232.86	3837.88	6865.91	-67.80	105637.17
筹资活动现金流出小计	551655.13	749447.93	554263.96	0.24	477511.15
筹资活动产生的现金流量净额	53873.72	-92288.22	103928.90	38.89	80148.92
四、汇率变动对现金的影响					-8.05
五、现金及现金等价物净增加额	-30330.6	10876.86	104259.08		53794.36
加: 期初现金及现金等价物余额	162187.78	131857.18	142694.49	-6.20	246953.57
六、期末现金及现金等价物余额	131857.18	142734.04	246953.57	36.85	301000.32

附件 5-2 现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	3768.2	10335.53	13239.67
加: 资产减值准备	1948.8	6476.23	7169.57
固定资产折旧及其他	62466	38440.21	37881.87
无形资产摊销	327.82	1127.52	1574.46
长期待摊费用摊销	206.02	175.13	326.47
处置固定资产、无形资产等损失		-6.5	334.02
固定资产报废损失			2.17
公允价值变动损失	18.9	14953.53	6.95
财务费用	25325.21	9417.53	21307.05
投资损失	-3279.2	458.92	
递延所得税资产减少	-955.49	1.23	
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	-126033.96	137886.95	-191536.28
经营性应收项目的减少	-24056.75	21885.7	33938.65
经营性应付项目的增加	22865.01	39236.31	288640.20
其他	41232.6	-116020.58	-128492.43
经营活动产生的现金流量净额	3833.18	164367.72	86677.77
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	131857.18	142734.04	246953.57
减: 现金的期初余额	162187.78	131857.18	142694.49
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	-30330.6	10876.86	104259.08

附件 6 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.54	9.11	5.42	6.55	--
存货周转次数(次)	1.43	2.63	2.14	2.15	--
总资产周转次数(次)	0.38	0.65	0.5	0.52	--
现金收入比(%)	119.85	117.35	126.37	122.36	103.49
盈利能力					
营业利润率(%)	13.60	9.56	11.55	11.36	13.68
总资本收益率(%)	3.17	2.62	2.44	2.64	--
净资产收益率(%)	0.91	2.46	2.85	2.35	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	29.12	33.76	35.59	33.75	36.87
全部债务资本化比率(%)	57.19	51.42	64.91	59.32	63.82
资产负债率(%)	69.43	67.39	74.66	71.43	77.06
偿债能力					
流动比率(%)	98.72	96.43	112.56	104.95	112.92
速动比率(%)	47.23	57.67	70.27	61.88	86.45
经营现金流动负债比(%)	0.55	27.9	8.95	12.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.58	5.43	4.05	4.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.27	7.25	11.12	8.99	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	0.21	0	0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.14	8.37	0.02	1.89	--
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)	10.24	20.46	25.25	20.81	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.05	2.35	1.24	1.33	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.20	1.47	0.00	0.20	--
现金偿债倍数(倍)	2.01	2.35	5.50	3.86	4.66

附件 7 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
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 8 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 石河子国有资产经营（集团）有限公司 2011 年度第二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。

石河子国有资产经营（集团）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。石河子国有资产经营（集团）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，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石河子国有资产经营（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现石河子国有资产经营（集团）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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如石河子国有资产经营（集团）有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至石河子国有资产经营（集团）有限公司提供相关资料。

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石河子国有资产经营（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

