

信用等级公告

联合[2012] 409 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 2012 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
2012 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
二零一二年六月十五日



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 2012 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。



石河子国有资产经营（集团）有限公司

2012 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
发行额度：6 亿元
期限：365 天
评级时间：2012 年 6 月 15 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	16.46	38.49	28.18	27.39
资产总额(亿元)	129.01	183.3	235.82	224.62
所有者权益(亿元)	42.08	46.45	48.89	62.13
短期债务(亿元)	23.10	60.27	85.84	59.01
全部债务(亿元)	44.54	85.93	125.55	105.75
营业收入(亿元)	86.29	78.06	103.08	30.96
利润总额(亿元)	1.48	1.88	3.68	0.35
EBITDA(亿元)	6.69	7.73	15.16	--
经营性净现金流(亿元)	16.44	8.67	5.22	9.79
净资产收益率(%)	2.46	2.85	4.14	--
资产负债率(%)	67.39	74.66	79.27	72.34
速动比率(%)	57.67	70.27	54.97	79.13
EBITDA 利息倍数(倍)	3.58	4.05	2.43	--
经营现金流流动负债比(%)	27.90	8.95	3.76	--
现金偿债倍数(倍)	2.74	6.42	4.70	4.57

注：2012 年 1 季度财务数据未经审计。

公司 2011 年利息支出用财务费用替代。

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2012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，地方财政对公司资金支持力度大，有助于公司整体偿债能力的稳定。
2. 石河子区域经济持续快速增长，产业升级过程中对基础设施和能源将保持旺盛需求。
3. 公司电暖板块投资面临较好的市场前景，资源保障强，近期多项电源建设完工后，有助于扩大规模优势、巩固市场地位。
4. 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。
5. 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2011年底，公司注册资本145549.09万元。2012年3月份，公司收到股东增资15亿元，注册资本变更为295549.0亿元。公司出资人为农八师石河子市国有资产监督管理委员会。

近年来，公司逐步构建了以棉花、蔬果、畜牧为核心的农业板块，以供电、供热为核心的电力板块、以房屋、市政建筑、水利水电工程施工为核心的建筑板块，城市自来水供应的水务板块及造纸、旅游为主的其他板块等五大经营板块。公司已经发展成为具有较强市场竞争实力和可持续发展能力的大型国有资产运营主体。

截至2011年底，公司（合并）资产总额235.82亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.89亿元；2011年公司实现营业收入103.08亿元，利润总额3.68亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额224.62亿元，所有者权益（含少数股东权益）62.13亿元；2012年1~3月，公司实现营业收入30.96亿元，利润总额0.35亿元。

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，目前尚余可发行额度6亿元。公司计划2012年发行2012年第一期短期融资券6亿元，用于替换银行借款。

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装机容量和用电量相比，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”。

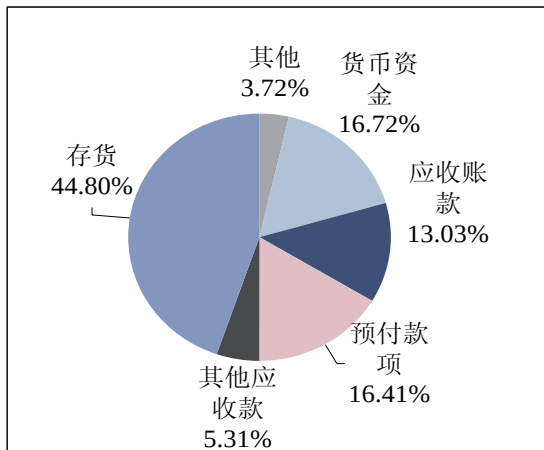
四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司资产总额年复合增长率为 35.20%。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中有所上升。截至 2011 年底，公司资产总额合计 258.82 亿元，其中流动资产占 58.55%，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。2009~2011 年公司流动资产年复合增长率为 55.90%。构成有所波动。截至 2011 年底，公司流动资产合计 138.08 亿元；同比快速增长，其中存货规模受棉花收储规模增长而快速增长，占比快速上升。预付款项规模快速增长，主要因为公司棉花收储和预付设备工程款的增长，其占比显著上升。同期公司应收类款项（应收账款+应收票据）占比合计较 2010 年变化不大。

图 1 截至 2011 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司应收账款账面余额为 18.85 亿元，同比大幅增长。从账龄结构上看，一年以内应收账款占比 81.75%，1~2 年占比 6.63%，2~3 年占比 3.00%，3 年以上占比 8.62%。2011 年公司计提坏账准备 0.86 亿元，综合计提比例 4.56%，公司部分应收账款账龄较长，有一定坏账风险。公司应收账款增加，主要是应

收电费增长。

截至 2011 年，公司预付账款为 22.66 亿元，同比增长 140.50%。从账龄看，1 年以内预付款占比 80.50%，1~2 年占比 19.07%，账龄较短。

表 1 截至 2011 年底公司主要预付款构成

欠款人名称	截至 2011 年底金额（万元）
上海电气集团股份有限公司	19525.00
福建龙净脱硫脱硝工程有限公司	4252.93
华电重工装备有限公司	3459.00
东方电气股份有限公司	8356.00
乌鲁木齐县财政局	12764.45
上海电气集团股份有限公司	29963.60
中国华电工程（集团）有限公司	3459.00
克拉玛依市银祥棉麻有限公司	60000.00

资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司存货账面余额为 62.41 亿元，同比大幅增长。增长来源主要是库存商品，公司棉花收储规模增加是导致公司存货规模增长的主要原因之一。公司计提存货跌价准备 0.55 亿元，存货账面价值为 61.86 亿元。公司存货主要由在产品 and 库存商品构成。

截至 2011 年底，公司其他应收款账面余额为 8.36 亿元，其中一年以内应收款占比 17.71%，1~2 年应收款占比 52.94%，2~3 年应收款占比 12.19%，3 年以上应收款占比 17.16%。2011 年公司其他应收款计提坏账准备 1.03 亿元。总体看，公司部分应收账款账龄较长，有一定回收风险。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额合计 224.62 亿元，较 2011 年底有所减少。公司流动资产较 2011 年底减少 5.92 亿元，存货、应收票据和应收账款规模快速下降。其他应收款规模快速增长，主要是财政局对公司的欠款增加。

从经营效率指标看，2009~2011 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数有所下降，三年平均值分别为 5.83 次和 2.04 次，2011 年分别为 4.76 次和 1.74 次。近三年，公司总资产

周转次数有所下降,三年平均值为 0.53 次,2011 年为 0.49 次。综合看,公司经营效率一般。

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。

2. 现金流分析

公司编制现金流量表按照合并范围内企业各科目加总小计,未合并抵消。

经营活动现金流入方面,2009~2011 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年均复合增长 1.24%。现金收入比三年均值为 111.73%,近年呈波动下降趋势,2011 年为 100.70%。主要受销售回款减少影响,公司收入获现质量有所下滑。2009~2011 年公司购买商品、接受劳务支付的现金年均复合增长 44.48%;经营活动现金流出量持续增长,年复合增长 43.92%。2009~2011 年公司经营活动现金流量净额分别为 16.44 亿元、8.67 亿元和 5.21 亿元。公司收到与支付其他与经营活动有关的现金规模大,对公司经营活动现金流量净额有较大影响。

投资活动现金流入方面,2009~2011 年公司投资活动现金流量净额分别为-6.12 亿元、-8.63 亿元和-40.77 亿元,公司资本支出规模整体呈现快速增长态势;外部筹资需求相应增长。2011 年公司支付其他与投资活动有关的现金 12.56 亿元主要是公司项目投资的增加。

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。2009~2011 年,公司筹资活动产生的现金流入分别为 65.72 亿元和 65.82 亿元和 116.75 亿元。2009~2011 年公司筹资活动产生的流量净额分别为-9.23 亿元、10.39 亿元和 33.95 亿元,公司外部筹资规模持续快速增长,债务规模快速增长。

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。

2012年1~3月,公司经营活动现金流入量为 38.27 亿元,现金收入比为 123.61%,随公司销售回款增加公司收现质量有所提升。2012 年 1~3 月公司棉花库存充足,一季度棉花收储规模不大,同期购买商品、接受劳务支付的现金规模有所下降,采购资金的需求相应下降。同期公司经营活动现金流量净额为 9.79 亿元。

2012 年 1~3 月,公司投资活动现金净流量为 -1.53 亿元,资本支出进度有所放缓。同期,公司筹资活动现金流入量为 37.85 亿元,其中吸收投资收到的现金 15 亿元,主要是公司收到的股东增资。筹资活动现金流出合计 44.93 亿元,净流量为 -7.08 亿元。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2009~2011 年,公司流动比率和速动比率平均值分别为 102.84%和 60.10%,2011 年公司流动比率和速动比率分别为 99.57%和 54.97%,较 2010 年水平有所下滑。截至 2012 年 3 月底,公司流动比率和速动比率分别为 120.82%和 79.13%,较 2011 年水平有所上升。

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,2009~2011 年分别为 27.90%、8.95%和 3.76%。公司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 6 亿元。截至 2012 年 3 月底,公司全部债务合计 105.75 亿元,其中短期债务 59.01 亿元。本期短期融资券发行

额度占公司2012年3月底全部债务的5.67%，占短期债务10.17%，对公司债务结构有一定影响。

截至2012年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为72.34%和62.99%。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73.60%和64.27%，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银行借款，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4.82倍。截至2012年3月底，公司现金类资产合计27.39亿元，为本期发行额度的4.57倍，现金类资产对本期短期融资券的保护能力很强。

2009~2011年，公司经营活动现金流入量分别是本期短期融资券的23.86倍、29.46倍和44.62倍；2009~2011年，公司经营活动现金净流量净额分别为2.74、1.44倍和0.87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，对本期短期融资券的保障程度一般。

六、综合评价

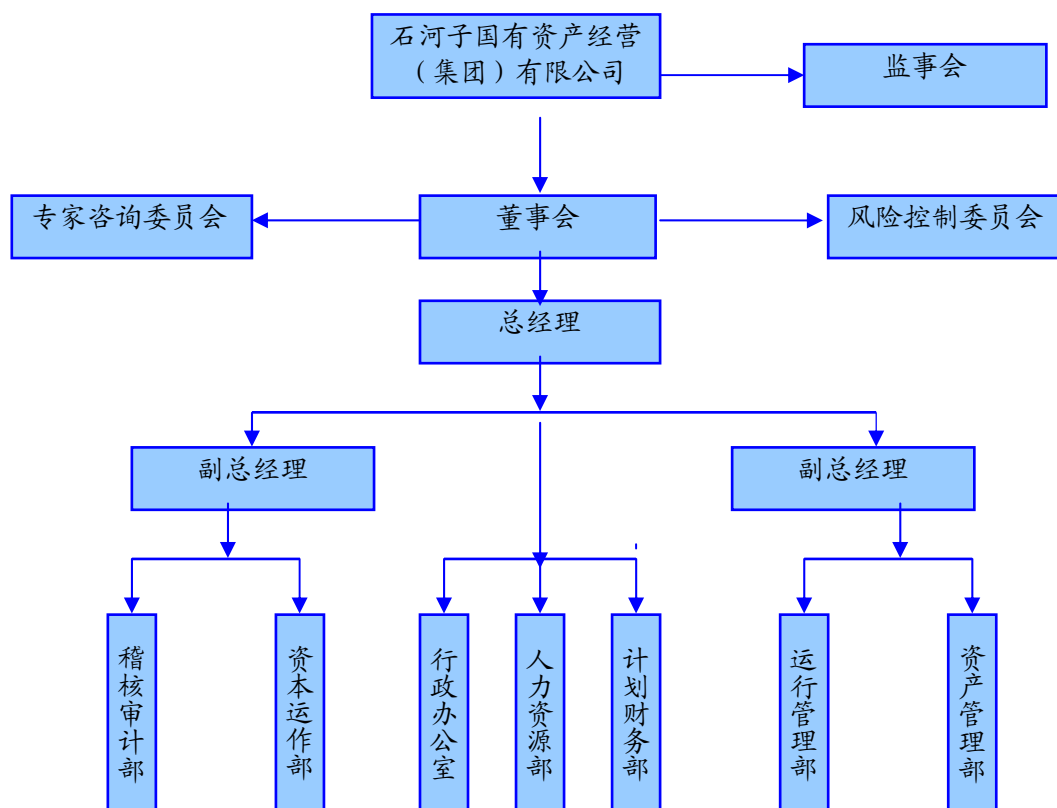
公司作为新疆建设兵团农八师石河子市政府国有资产运营主体，是农八师石河子地区重要的龙头企业。公司主营业务具有明显的区域优势和不可替代性。虽然公司本身盈利能力较弱，对外部资金依赖程度较高，但地方政府对公司提供流动性支持，有助于公司的偿债能力的稳定。综合看，公司主体信用风险较低。

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 2011 年底公司合并范围情况

序号	企业名称	持股比例(%)	注册资本	与本公司的关系	业务范围
1	新疆天富电力（集团）有限责任公司	100.00	104124.20	二级子公司	电力能源资产经营等
2	新疆石河子造纸厂	100.00	23864.00	二级子公司	机制纸制造等
3	石河子市国能能源投资公司	100.00	10000.00	二级子公司	电力、热力、城市基础设施项目的投资
4	新疆通联物流有限责任公司	100.00	2462.55	二级子公司	货物运输等
5	石河子粮油收储经营有限公司	100.00	1000.00	二级子公司	粮食收购，粮油收储加工等
6	石河子市农业生产资料公司	100.00	131.00	二级子公司	化肥零销，农产品收购等
7	石河子市兴发资产管理有限公司	100.00	130.00	二级子公司	不良或闲置资产管理、处置等
8	石河子泽众水务有限公司	100.00	7652.60	二级子公司	生活饮用水，城镇供水、排水、污水处理等
9	新疆石河子天筑建设（集团）有限责任公司	97.92	7487.53	二级子公司	房屋建筑工程施工总承包壹级；水利水电工程施工总承包叁级；市政公用工程施工总承包贰级；公路工程施工总承包叁级
10	石河子市天宇建筑安装工程有限公司	96.67	738.00	二级子公司	房屋建筑工程施工总承包叁级
11	新疆西部绿珠果蔬有限公司	91.50	1059.56	二级子公司	果蔬批发，种植业等
12	新疆西部牧业股份有限公司	44.32	11700.00	二级子公司	种畜繁育；生鲜乳收购与销售；牲畜饲养等
13	新疆西部新丝路旅游（集团）有限责任公司	100.00	3526.47	二级子公司	餐饮、宾馆、饭店、旅游景区的整体策划和咨询等
14	新疆西部银力棉业（集团）有限责任公司	26.81	46017.90	二级子公司	棉花、棉籽收购加工销售等

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	142734.04	246953.57	230870.94	27.18	242679.25
交易性金融资产	16.23	9.29	8.27	-28.62	8.27
应收票据	21866.88	137919.77	50905.16	52.58	31227.71
应收账款	64204.67	63861.18	179961.14	67.42	165974.15
预付款项	24674.38	94236.75	226638.78	203.07	220883.22
应收利息			0.00		0.00
应收股利	72.86	113.21	478.05	156.15	561.82
其他应收款	86184.74	137784.82	73348.49	-7.75	193733.62
存货	228350.48	409711.07	618586.05	64.59	455987.45
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	11	5.64	0.14	-88.72	10541.10
流动资产合计	568115.28	1090595.29	1380797.02	55.90	1321596.59
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			3238.23		3238.23
长期股权投资	66088.12	67997.77	99917.85	22.96	106532.53
投资性房地产	7727.12	7718.37	5917.75	-12.49	6625.38
固定资产	479248.05	492032.71	484535.07	0.55	499701.15
在建工程	108239.95	115046.36	326076.15	73.57	246280.31
工程物资	38510.35	26116.47	23497.87	-21.89	27417.88
固定资产清理					
生产性生物资产	1820.13	3043.49	6313.95	86.25	6719.12
油气资产					
无形资产	15483.57	22252.62	16849.48	4.32	17274.45
开发支出					
商誉	349.55	349.55	349.55	0.00	
合并价差					
长期待摊费用	1041.49	921.44	1323.39	12.72	1349.69
递延所得税资产	3513.72	6970.11	9376.23	63.35	9477.92
其他非流动资产					2.09
非流动资产合计	722022.05	742448.88	977395.51	16.35	924618.75
资产总计	1290137.33	1833044.18	2358192.53	35.20	2246215.34

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	148308.24	383657.59	770426.06	127.92	549139.27
交易性金融负债					
应付票据	82182.64	146559.41	67224.00	-9.56	40942.00
应付账款	77505.39	91949.44	176159.02	50.76	160116.00
预收款项	135746.75	250374.23	236423.02	31.97	275064.72
应付职工薪酬	8224.41	8495.30	12392.61	22.75	9598.01
应交税费	-18585.9	-42525.08	-50238.14	64.41	-35868.60
应付利息	270.78	1043.24	4059.85	287.21	3008.71
应付股利	230.2	443.16	435.43	37.53	468.03
其他应付款	154179.82	126080.21	146396.43	-2.56	90387.16
预计负债					
一年内到期的非流动负债	468.92	2498.10	20751.88	565.24	751.38
其他流动负债	611.5	330.00	2660.42	108.58	245.86
流动负债合计	589142.77	968905.59	1386690.58	53.42	1093852.55
非流动负债：					
长期借款	186452.61	228520.31	238896.15	13.19	266373.01
应付债券	27993.81	98097.11	158205.44	137.73	157242.32
长期应付款	39423.55	39742.35	44280.56	5.98	43816.94
专项应付款	14172.84	15875.69	18384.51	13.89	21393.33
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	1.23			-100.00	28.76
其他非流动负债	12185.35	17435.24	22859.23	36.97	42257.68
非流动负债合计	280229.39	399670.70	482625.89	31.23	531112.04
负债合计	869372.16	1368576.29	1869316.47	46.64	1624964.59
所有者权益：					
实收资本(或股本)	145549.09	145549.09	145549.09	0.00	295549.09
资本公积	164795.1	179865.96	221776.32	16.01	190061.73
减：库存股					
盈余公积	212.45	822.55	1925.17	201.03	1924.22
未分配利润	-19712.66	-20954.52	-58978.26	72.97	-58910.58
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	290843.98	305283.09	310272.31	3.29	428624.46
少数股东权益	129921.19	159184.80	178603.75	17.25	192626.29
所有者权益合计	420765.17	464467.89	488876.06	7.79	621250.75
负债和所有者权益总计	1290137.33	1833044.18	2358192.53	35.20	2246215.34

附件4 利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
一、营业收入	862916.32	780612.29	1030764.09	9.29	309609.69
减：营业成本	773542.31	681548.22	892624.33	7.42	283437.07
营业税金及附加	6845.65	8892.04	14789.41	46.98	760.10
销售费用	14342.83	10534.76	9990.37	-16.54	2590.56
管理费用	32170.43	37328.39	49929.22	24.58	8831.81
财务费用	23963.74	21307.05	62333.28	61.28	11978.93
资产减值损失	9582.26	7041.65	7894.97	-9.23	718.70
加：公允价值变动收益	8.14	-6.95	-1.01		0.00
投资收益	2693.67	-2285.41	34899.42	259.95	0.00
其中：对合营企业投资收 益					
汇兑收益					
二、营业利润	5170.91	11667.83	28100.91	133.12	1292.52
加：营业外收入	11178.48	8161.76	13058.23	8.08	2253.58
减：营业外支出	1525.37	1064.77	4315.12	68.19	65.92
其中：非流动资产处置损 失					
三、利润总额	14824.03	18764.82	36844.02	57.65	3480.18
减：所得税费用	4488.5	5525.14	16624.76	92.45	1452.46
四、净利润	10335.53	13239.67	20219.25	39.87	2027.72
其中：归属于母公司的净利润	6424.96	1196.18	-4168.13		-1143.34
少数股东损益	3910.57	12043.50	24387.38	149.73	3171.06

附件 5-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
一、经营活动产生的现金流					
销售商品、提供劳务收到的	1012589.53	986422.42	1037958.70	1.24	382715.75
收到的税费返还	3124	416.98	548.34	-58.10	1803.17
收到其他与经营活动有关的	416147.02	780531.20	1638874.59	98.45	710352.28
经营活动现金流入小计	1431860.55	1767370.60	2677381.63	36.74	1094871.20
购买商品、接受劳务支付的	655889.24	1020297.13	1378652.74	44.98	150444.75
支付给职工以及为职工支付	48467.89	50014.87	63281.01	14.26	16347.12
支付的各项税费	25477.2	40946.80	48634.14	38.16	9968.56
支付其他与经营活动有关的	537658.5	569434.04	1134649.03	45.27	820234.00
经营活动现金流出小计	1267492.83	1680692.83	2625216.93	43.92	996994.43
经营活动产生的现金流量净	164367.72	86677.77	52164.70	-43.66	97876.77
二、投资活动产生的现金流					
收回投资收到的现金	12519.59	5260.00	701.40	-76.33	
取得投资收益收到的现金	6427.49	4859.68	2596.41	-36.44	
处置固定资产和其他长期资	852	7581.28	8742.71	220.33	41.61
处置子公司及其他单位收到		4645.05	1966.02		
收到其他与投资活动有关的	2815.6	125.28	3375.22	9.49	1156.79
投资活动现金流入小计	22614.68	22471.30	17381.77	-12.33	1198.40
购建固定资产、无形资产等	67433.82	97633.39	255874.32	94.79	14217.07
投资支付的现金	15950.83	11106.87	43620.83	65.37	980.00
取得子公司等支付的现金净	147			-100.00	
支付其他与投资活动有关的	285.67	78.62	125635.97	1997.13	1254.82
投资活动现金流出小计	83817.32	108818.88	425131.11	125.21	16451.89
投资活动产生的现金流量净	-61202.64	-86347.58	-407749.35	158.11	-15253.48
三、筹资活动产生的现金流					
吸收投资收到的现金	860	43519.74	9021.03	223.88	150000.00
取得借款收到的现金	578339.92	534449.76	817392.72	18.88	183505.41
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的	77959.78	80223.36	341110.25	109.18	45028.54
筹资活动现金流入小计	657159.7	658192.86	1167524.00	33.29	378533.95
偿还债务支付的现金	718770.68	520784.25	766934.07	3.30	312285.31
分配股利、利润或偿付利息	26839.37	26613.80	45001.89	29.49	6993.10
支付其他与筹资活动有关的	3837.88	6865.91	16086.02	104.73	130070.52
筹资活动现金流出小计	749447.93	554263.96	828021.98	5.11	449348.93
筹资活动产生的现金流量净	-92288.22	103928.90	339502.02		-70814.98
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增	10876.86	104259.08	-16082.63		11808.30
加: 期初现金及现金等价物	131857.18	142694.49	246953.57	36.85	230870.94
六、期末现金及现金等价物	142734.04	246953.57	230870.94	27.18	242679.25

附件 5-2 现金流量补充表

(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	10335.53	13239.67	20219.25	39.87
加: 资产减值准备	6476.23	7169.57	7894.97	10.41
固定资产折旧及其他	38440.21	37881.87	51491.74	15.74
无形资产摊销	1127.52	1574.46	629.51	-25.28
长期待摊费用摊销	175.13	326.47	309.50	32.94
处置固定资产、无形资产等损失	-6.5	334.02	1029.56	
固定资产报废损失		2.17	255.78	
公允价值变动损失	14953.53	6.95	1.01	-99.18
财务费用	9417.53	21307.05	62333.28	157.27
投资损失	458.92	2285.41	34899.42	772.05
递延所得税资产减少	1.23		-2406.12	
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	137886.95	-191536.28	-208874.99	
经营性应收项目的减少	21885.7	33938.65	-97410.39	
经营性应付项目的增加	39236.31	288640.20	447784.99	237.82
其他	-116020.58	-128492.43	-265992.82	51.41
经营活动产生的现金流量净额	164367.72	86677.77	52164.70	-43.66
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	142734.04	246953.57	230870.94	27.18
减: 现金的期初余额	131857.18	142694.49	246953.57	36.85
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	10876.86	104259.08	-16082.63	

附件 6 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	9.11	5.42	4.76	5.83	--
存货周转次数(次)	2.63	2.14	1.74	2.04	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.50	0.49	0.53	--
现金收入比(%)	117.35	126.37	100.70	111.73	123.61
盈利能力					
营业利润率(%)	9.56	11.55	11.97	11.36	8.21
总资本收益率(%)	2.62	2.44	4.73	3.62	--
净资产收益率(%)	2.46	2.85	4.14	3.41	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	33.76	35.59	44.82	39.84	42.94
全部债务资本化比率(%)	51.42	64.91	71.97	65.74	62.99
资产负债率(%)	67.39	74.66	79.27	75.51	72.34
偿债能力					
流动比率(%)	96.43	112.56	99.57	102.84	120.82
速动比率(%)	57.67	70.27	54.97	60.10	79.13
经营现金流动负债比(%)	27.90	8.95	3.76	10.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.43	4.05	2.43	3.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.25	11.12	8.28	8.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.21	0.00	-0.28	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	8.37	0.02	-5.70	-1.17	--

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 2012 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。

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跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，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石河子国有资产经营（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

