

跟踪评级公告

联合[2013] 1227 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持自贡市国有资产经营投资有限责任公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持“11自贡债”AA的信用等级。



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>

自贡市国有资产经营投资有限责任公司

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 自贡债	10 亿元	2011/6/17- 2018/6/16	AA	AA

评级时间: 2013 年 8 月 2 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	16.34	21.10	16.21
资产总额(亿元)	90.72	118.13	128.50
所有者权益(亿元)	50.46	64.61	68.47
短期债务(亿元)	8.16	7.62	8.80
全部债务(亿元)	16.60	28.86	30.69
营业收入(亿元)	35.46	38.04	37.89
利润总额(亿元)	1.94	1.74	1.86
EBITDA(亿元)	3.14	2.93	3.23
经营性净现金流(亿元)	1.24	0.78	2.71
营业利润率(%)	15.10	11.53	12.86
净资产收益率(%)	3.26	2.30	2.38
资产负债率(%)	44.38	45.30	46.72
全部债务资本化比率(%)	24.76	30.87	30.95
流动比率(%)	151.82	191.80	183.71
全部债务/EBITDA(倍)	5.30	9.84	9.50
经营现金流流动负债比(%)	3.92	2.45	7.21

分析师

田梦楚

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, 自贡市经济快速发展, 财政实力不断增强, 为自贡市国有资产经营投资有限责任公司(以下简称“公司”)的发展创造了良好的外部环境; 公司作为自贡城市基础设施建设资金统筹和国有资产运营的主要实体, 继续保持区域内垄断经营和政府支持等方面的突出优势。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到公司盈利能力较弱, 对财政补贴依赖程度大; 其他应收款规模大, 对公司资金形成占用等因素对公司经营及信用水平产生的不利影响。未来随着城建投资职能扩展, 公司对外融资压力将有所上升。

公司分期偿还本金的还款方式有效降低了“11 自贡债”的集中偿付风险; 2012 年公司 12 宗土地资产抵押的抵押比率较上期有所上升, 对“11 自贡债”的保障能力有所提升, 且公司募投项目资金回购情况执行较好。总体来看, “11 自贡债”到期不能偿还的风险较低。

综合分析, 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, 并维持“11 自贡债”AA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 自贡市经济持续快速发展, 财政实力不断增强, 公司外部经营环境较好。
2. 跟踪期内, 公司作为自贡市城市基础设施建设资金统筹和国有资产运营的主要实体, 持续获得政府较大力度支持。
3. 公司间接持有上市公司股权, 该股权变现能力较强。
4. 公司有息债务中短期债务占比较小, 短期偿债压力小, 债务结构合理。

关注

1. 公司大量土地资产正处于抵押状态，变现能力受限。
2. 公司盈利能力较弱，对财政补贴依赖程度大。
3. 跟踪期内，公司“11 自贡债”募投项目周边土地开发尚未形成收益。
4. 公司其他应收款规模较大，对公司资金形成占用。公司城建统筹资金历年净流出规模大造成对筹资活动现金流的依赖。

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）与自贡市国有资产经营投资有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与自贡市国有资产经营投资有限责任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，未因自贡市国有资产经营投资有限责任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自贡市国有资产经营投资有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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自贡市国有资产经营投资有限责任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

自贡市国有资产经营投资有限责任公司（以下简称“公司”）是由自贡市人民政府于2001年出资成立的国有独资公司，代表自贡市人民政府经营、投资、管理国有资产，并承担城市基础设施项目统筹资金的职能，公司实际控制人为自贡市国资委。

公司初始注册资本1.04亿元，后经历数次增资。截至2012年底，公司注册资本为6.13亿元。

截至2012年底，公司本部设七个职能部门：办公室、财务部、内部审计部（风险控制部）、法律事务部、资产经营部、资产管理一部、资产管理二部。公司合并范围子公司9家（详见附件3），其中全资子公司四川大西洋集团有限责任公司（以下简称“大西洋集团”）为上市公司四川大西洋焊接材料股份有限公司（以下简称“大西洋焊接”，股票代码600558，公司间接持其37.21%股权）第一大股东。

截至2012年底，公司（合并）资产总额128.50亿元，所有者权益合计68.47亿元（其中少数股东权益9.97亿元）；2012年公司实现营业收入37.89亿元，利润总额1.86亿元。

公司注册地址：自贡市自流井区五星街（市财政局二楼）；法定代表人：王志超。

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年底，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

根据《自贡市2012年国民经济和社会发展统计公报》，初步统计2012年自贡市国民经济保持稳定增长，全年全市实现地区生产总值884.80亿元，比上年增长13.9%；其中，第一产业增加值109.39亿元，增长4.8%；第二产业增加值529.26亿元，增长16.7%；第三产业增加值246.14亿元，增长11.8%。三次产业对经济增长的贡献率分别为4.0%、71.7%和24.3%。人均地区生产总值32787元，按照可比价计算增长13.2%。三次产业结构由上年的12.7：58.8：28.5调整为12.4：59.8：27.8。

2012年自贡市固定资产投资保持快速增长，全年固定资产投资完成435.10亿元，较上年增长23.3%。其中500万元以上的纳入统计的投资项目完成414.91亿元，增长26.5%；全年房地产开发完成投资62.77亿元，下降17.5%。

2012年自贡市全市实现财政总收入111.51亿元，增长12.7%；其中公共财政预算收入32.99亿元，增长16.8%；公共财政预算支出128.8亿

元，增长21.0%。全市实现税收收入59.43亿元，同比增长17.3%。其中国税税收收入28.50亿元，增长12.6%；地税税收收入30.93亿元，增长22.0%。

2012年，自贡市城乡居民生活水平持续提高，全市城镇居民人均可支配收入19447元，比上年增长15.4%；农村居民人均纯收入7955元，同比增长14.4%。

跟踪期内，自贡市区域经济实力和财政实力有所增强，为公司发展提供了良好的外部环境；城乡居民收入水平的提高，加大了对城市基础设施和公用事业的需求，公司业务发展前景良好。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是由自贡市人民政府于2001年出资成立的国有独资公司，代表自贡市人民政府经营、投资、管理国有资产，并承担城市基础设施项目统筹资金的职能，公司主管机关为自贡市国资委。

2. 政府支持

跟踪期内，公司获得的政府支持主要体现在补贴资金支持和土地划拨等方面。

(1) 财政补贴

公司从事公用事业子公司每年可获得一定额度的财政补贴支持。2012年，公司累计获得补贴收入1.79亿元，主要是政府更新改造专项补贴、燃油补贴、天然气价格改革补贴等，反映在营业外收入和收到的其他与经营活动有关的现金科目中。

(2) 国企改制专项资金

公司根据市政府下达指令，对相关国有资产进行投资，并通过资产拆分、重组或公司改制的方式，提升国有资产价值，最终获得股权或资产经营、转让收益。政府会拨付一定国企改制专项资金给予公司。2012年，公司获得国

企改制专款0.70亿元（负债反映在其他应付款，对应资产主要为长期股权投资和固定资产，现金流反映在其他与经营活动有关的流入。

(3) 土地收储职能

2012年5月29日，自贡市政府对公司土地收储职能申请作出批示（收文[2011]675号），授予公司土地收储职能。跟踪期内，公司正在实施对国有改制企业存量土地的收储，已签订协议456.62亩（该收储土地正在办理权证等相关程序中，未入账），预计完成后将实现收储1430.61亩。

(4) 偿债支持

根据自贡市人民政府出具的《关于恐大路等3项目土地开发收益权有关问题的通知》精神，政府将“11自贡债”募投项目公路沿线两侧各200米范围内的土地开发收益权授予公司，土地开发收益优先用于偿还项目融资。跟踪期内，该安排未发生变化。由于该范围内土地仍处于开发阶段，目前尚无土地开发收益。

六、管理分析

跟踪期内公司法人治理结构、高级管理人员等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 公司经营

公司主要经营业务包括焊接材料销售、天然气销售、城市公交、房地产和其他等业务。其中焊接材料销售业务收入占公司营业收入的65%以上，对公司经营影响大。

2012年，公司主营业务收入为37.37亿元，同比下降0.35%，主要系焊接材料市场的影响，产品销售价格下降所致。而受焊接材料销售业务和焊条销售业务毛利率上升影响，公司主营业务毛利率较上年上升1.02个百分点，为12.86%。

表1 2011~2012年公司主营业务收入及毛利率情况(单位:亿元,%)

项目	2011 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
焊接材料销售板块	27.40	9.83	25.76	10.56
公用事业板块	6.22	5.66	7.33	3.52
地产板块及其他	3.88	36.02	4.28	42.72
合计	37.50	11.84	37.37	12.86

资料来源:公司审计报告

(1) 焊接材料销售板块业务

公司焊接材料销售业务由下属子公司四川大西洋集团有限责任公司(以下简称“大西洋集团”)所控股的上市公司四川大西洋焊接材料股份有限公司(以下简称“大西洋焊接”)承担。

截至2012年底,公司持有大西洋集团100%权益,大西洋集团持有大西洋焊接37.21%股份。大西洋焊接资产总额19.75亿元,所有者权益12.00亿元。2012年大西洋焊接实现营业收入23.20亿元,同比减少4.66%,主要是受焊接材料市场的影响,产品销售价格下降所致,其中以销售焊条和焊丝为主;2012年大西洋焊接毛利率为11.69%,较2011年的10.61%有所增长,

主要为公司加大了成本控制和销售力度所致。此外还有部分焊接辅料等销售收入计入“主营业务收入-其他”科目,2012年实现1.69亿元。

表2 大西洋焊接销售情况

项目	2012年	2011年	变动率(%)
销量(吨)	391932.38	369986.76	5.93
产量(吨)	353640.64	363378.62	-2.68
年末库存量(吨)	43478.32	35483.44	22.53

资料来源:大西洋焊接审计报告

(2) 公共事业板块业务

公司公共事业板块业务由天然气销售和城市公交业务构成。

表3 公司公共事业板块业务经营情况(单位:亿元,%)

项目	2010 年		2011 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市公交	2.81	-0.30	3.36	-5.64	4.12	-8.36
天然气销售	2.56	14.79	2.86	18.93	3.22	18.73
合计	5.37	6.89	6.22	5.66	7.33	3.52

资料来源:公司提供

① 天然气销售业务

公司天然气业务由下属子公司自贡市燃气有限责任公司(以下简称“天然气公司”)承担。

截至2012年底,天然气公司资产总额3.44亿元,所有者权益(不含少数股东权益)1.68亿元。2012年天然气公司实现营业收入3.52亿元,利润总额0.97亿元。

截至2012年底,天然气公司承担自贡城区全部居民(约20.5万户,自贡地区居民天然气

普及率95%以上)以及54户工业企业天然气供应。天然气公司气源主要向中国石油天然气股份公司购买,2012年公司购买价格成本为民用1.341元/立方米,工业1.896元/立方米。

截至2012年底,天然气公司拥有8个单体1万立方米储气罐,天然气输送能力合计为260万立方米/日,拥有直径57CM口径以上的天然气管网630公里,管网偏旧,成新率为60%。

跟踪期内,自贡市天然气价格标准无变化,

居民为 1.81 元/立方米，非居民为 2.53 元/立方米。

公司天然气业务包括天然气销售业务和天然气管网安装业务。跟踪期内，受工业企业客户和居民客户数量的增加，天然气公司全年供气量为 1.45 亿立方米；供气量较 2011 年的 1.32 亿立方米有所上升，销售毛利率为 18.73%，较上年变化不大。

天然气销售业务收费方式采用按月置后收取，由银行网点代收。跟踪期内，天然气公司的天然气费用回收率为 100%，回款情况良好。此外，天然气公司也注重加强管网维护和销售的管理，2012 年气损率为 1.82%，低于一般同业标准 8%。

安全事故方面，跟踪期内，天然气公司未发生安全事故。

② 城市公交业务

公司公交业务由下属子公司自贡公交集团有限公司（下称“公交公司”）承担。

截至 2012 年底，公交公司资产总额 4.29 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）0.90 亿元。2012 年公交公司实现营业收入 4.12 亿元，利润总额-0.05 亿元。

公交公司承担自贡城区 100%城市巴士运力、自贡市 80%城郊运力，以及自贡市 12.36%出租汽车业务。截至 2012 年底，公交公司拥有城市巴士合计 690 辆，较 2011 年增加 10 辆；拥有城郊巴士合计 185 辆，较 2011 年增加 9 辆；

拥有出租汽车 138 辆，对外车辆租赁费为 2350 元/月/辆，较 2011 年持平。

跟踪期内，公交公司运力年行驶公里保持稳定，2012 年实现 6585 万公里运力。由于燃油成本、人工成本的增加，公交公司毛利率有所下降。

（3）房地产板块及其他

① 房地产板块业务

公司房地产开发业务主要由其子公司四川自贡汇东发展股份有限公司（以下简称“汇东公司”）承担，汇东公司拥有地产二级开发资质。

汇东公司前身是自贡高新技术产业开发区房地产开发建设公司，成立于 1993 年，后于 1994 年改制更名至今，注册资本为 0.67 亿元，公司直接及间接持有汇东公司 63.34%权益。截至 2012 年底，汇东公司资产总额 5.46 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）1.57 亿元。跟踪期内，汇东公司经营情况详见表 4。

公司房地产板块业务包括房屋销售和酒店等业务收入，其中房屋销售业务收入占比较大。2012 年，公司房屋销售业务实现收入 1.59 亿元，同比下降 26.77%，主要系国家宏观政策的调控，公司房地产整体销售数量减少。盈利能力方面，2012 年公司该板块业务毛利率为 47.04%，较上年的 19.72%增加较快，主要系公司销售往年剩余房产及房价的销售价格较上年有所增加所致。房屋销售业务中，2012 年有约 5000 万元预收房款于 2013 年确认收入。

表 4 汇东公司经营情况

名称	2010 年	2011 年	2012 年
新开工面积(平方米)	56841	无新开项目	35000
主要开发地产类型(住宅/商业)	住宅	住宅	住宅
主要销售楼盘项目名称	竹韵家园、龙汇家园二期	龙汇家园二期	龙汇阅城
销售面积(平方米)	21805	31015	10250

资料来源：公司提供

② 其他业务

公司其他收入主要是产权交易业务收入，

公司产权交易业务由下属子公司自贡产权交易所有限责任公司（下称“自贡产权交易所”）承

担。

自贡产权交易所成立于 2003 年，注册资本 0.03 亿元。公司持有自贡产权交易所 100% 权益。自成立至 2012 年底，自贡产权交易所累计实现 190 笔合计 6.02 亿元国有资产交易。2012 年，自贡产权交易所共计完成资产交易项目 19 宗，实现收入 81.8 万元；实现利润总额 45.7 万元。

除产权交易业务外，公司还有少量的担保业务收入，主要由子公司自贡市农业融资担保有限公司实施，2012 年实现担保业务收入 1017 万元。

2. 公司投资

公司投资主要包括对国有资产投资、城建项目投资，其余主要是下属子公司经营自建项目投资。

(1) 国有资产投资

公司作为国有资产投资和经营主体，具有对国有资产投资和经营职能。

① 国有资产投资运营模式

公司根据市政府下达指令，对相关国有资产进行投资，并通过资产拆分、重组或公司改制的方式，提升国有资产价值，最终获得股权或资产经营、转让收益。2012 年，公司获得长期股权投资收益 -516.13 万元，较上年 626.44 万元下降较多，主要系宏观环境的变化导致投资的项目均不理想。

② 国有资产投资资金来源

公司对国有资产投资资金主要来源政府划拨国企改制专项资金。2012 年，公司获得政府划拨国企改制专款合计 0.70 亿元（负债账面反映在其他应付款，现金流反映在其他与经营活动有关的现金流入）。

③ 国有资产投资情况

截至 2012 年底，公司长期股权投资账面价值 6.22 亿元，主要包括对自贡市水务集团有限公司、自贡硬质合金有限公司等 41 家公司的投资。

(2) 城建项目投资

公司城建投融资业务主要集中在公司本部。目前有两种操作模式：

① 统借统筹运营模式

现阶段，公司不作为地区基础设施投资主体，只相当于地区城建统筹资金主体。其模式是在自贡市人民政府决策授权下，接受各区、县级项目业主委托，对区县城建项目进行融资，筹集资金后与各区、县政府签订相关项目借款协议；区县级项目业主对债务本息的偿还负责，区县级政府对债务具有最终偿付责任；根据公司的还款计划，区县级项目业主提前五天将偿还本息划入公司偿债账户。

2010~2012 年，公司对应融资的项目包括：贡舒路、南湖生态大道、汇东新区龙汇路、板仓工业园区、长征大桥、大同桥、水涯居大桥、汇北路、恐大路、东环线、成自泸高速自贡连接线等城市道路以及自贡市的仁济医学中心。

以上项目资金，主要由公司本部通过向国家开发银行以及各商业银行抵押贷款（抵押资产主要为土地），并逐步由项目所在区县政府或自贡市政府进行回购。截至 2012 年底，公司已累计收到业主偿还资金合计 2.58 亿元，仍在借款期内的资金总额为 1.18 亿元，无未收欠款。

② 政府回购运营模式

此外，根据 2009 年公司与自贡市财政局签署的《关于自贡市恐大路片区市政基础设施改建工程等项目之投资建设与转让收购（BT）协议书》（以下简称“BT 协议”，标的项目为“11 自贡债”募投项目），自 2011 年起 9 年内，自贡市财政局将分期偿还其对公司的 BT 回购款 29.02 亿元。截至目前，公司已收到自贡市政府的回购资金合计 2.59 亿元。从募投项目的回款计划来看，执行情况较好。

表 5 “11 自贡债”募投项目回款计划（单位：亿元）

年份	归集资金
2011 年	1.158
2012 年	1.158
2013 年	1.158

2014 年	1.158
2015 年	3.72
2016 年	3.72
2017 年	3.72
2018 年	3.72
2019 年	3.72
合计	29.02

资料来源：公司提供

（3）公司经营自建项目投资

公司经营自建项目投资金额较小，主要是子公司经营性自建投入，包括四万吨药芯焊丝项目、十二五焊接产业园工程项目、还原钛生产线工程、有色焊材中试项目等。这类项目举债主要由子公司融资，偿债也主要由项目收益或子公司自有资金偿还。

跟踪期内，公司仍处于从国有资产投资经营类公司转向城市基础设施投资类公司阶段。尽管公司经营业务收入规模尚可，但都主要来源于子公司，公司本部作为未来实施城建投融资主要载体，自身经营能力弱，经营活动产生资金少，面对未来增大城建投资支出，公司筹资压力大。

八、募集资金使用情况

1. 债券概况

公司于2011年6月17日发行了10亿元公司债券（“11自贡债”），债券期限为7年。“11自贡债”采用固定利率，按年计息，不计复利。“11自贡债”设置分期按比例归还本金，自第5年开始按照30%、30%和40%的比例归还本金。

2. 债券投资项目进展情况

“11自贡债”募集资金10.00亿元，全部用于成自泸高速公路自贡连接线公路工程（以下简称“成自泸高速公路”）、自贡市东环线公路工程项目（以下简称“自贡东环公路”）、自贡市恐大路片区市政基础设施改建工程（以下简称“恐大建设工程”）。截至2013年3月底，“11自贡债”募集资金投入情况如表6所示：

表6 “11自贡债”投资项目完成情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	已使用募集资金	项目进展
成自泸高速公路自贡连接线公路工程	10.59	6.00	已完成路面铺设，正在实施绿化、道路标线等配套施工
自贡市东环线公路工程项目	5.12	2.50	道路已竣工通车
自贡市恐大路片区市政基础设施改建工程	2.89	1.50	道路已竣工通车
合计	18.60	10.00	--

资料来源：公司提供

整体看，以上项目均属城市基础设施建设，工程项目进展顺利，“11自贡债”募集资金到位对项目如期完工提供了强有力保障。

九、财务分析

公司提供的2012年度财务数据经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见审计结论。

跟踪期内公司将新成立的自贡市国投融资担保有限责任公司与自贡市国投资产管理有限公司纳入合并范围。合并范围的变化对公司财务数据影响较小，审计报告可比性强。

截至2012年底，公司（合并）资产总额128.50亿元，所有者权益合计68.47亿元（其中少数股东权益为9.97亿元）；2012年公司实现营业总收入37.89亿元，利润总额1.86亿元。

1. 盈利能力

2012年，公司实现营业收入37.89亿元，同比下降0.38%，营业收入中焊接材料销售收入占比大（占67.97%）。从经营业务盈利能力看，跟踪期内受焊接材料销售业务及房屋销售业务的毛利率上升影响，公司营业利润率较2011年有所上升，为12.86%，由于对下属子公司投资收益的减少，营业利润同比下降69.25%，为0.09亿元。

除自身盈利外，政府补助是公司利润的另

一个重要来源，2012年，公司实现政府补助利得1.79亿元，较上年增加0.39亿元。公司补贴收入主要是政府更新改造专项补贴、燃油补贴、天然气价格改革补贴等。

从主要盈利指标看，2012年公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.21%和2.38%，较2011年均有所增长。整体来看，公司盈利能力仍然偏弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012年公司经营活动现金流入较2011年增长23.66%，为50.21亿元。公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务所产生的现金流入为主，2012年为35.69亿元，较上年增长5.98%；公司收到其他与经营活动有关的现金流入主要包括收到的下属子公司运营补贴、技改或项目建设补贴、国企改革专项资金以及地区各级政府的往来款，2012年为14.25亿元，较上年增长114.11%。2012年公司经营活动现金流出为47.50亿元，其中公司支付的其他与经营活动有关的现金合计14.89亿元，主要为支付的国企改革专款、技改或项目建设补贴以及地区各级政府的往来款。2012年，公司经营活动现金净流量为2.71亿元。

从收入实现质量看，2012年公司现金收入比为94.18%，较2011年有所上升。公司收入实现质量较弱。

投资活动方面，2012年公司投资活动现金流入较上年增长较快，为5.21亿元，主要系政府对公司的投资款以及相关部门拨入的资金增长所致（计入“收到的其他与投资活动有关的现金”科目）。2012年公司投资活动资金流出同比增长465.54%，构成为金融类资产投资支付的现金和对公司经营自建项目的投资。2012年公司投资活动资金净流出为3.06亿元，对外投资规模有所上升。

筹资活动方面，2012年公司筹资活动现金流入规模较上年有所减少，为10.70亿元，主要系上年发行了“11自贡债”10亿元导致上年筹资规模大。筹资活动现金流入构成主要为银行

借款和收到的市级财政、区级财政和转借项目单位划入的还本付息资金。2012年公司筹资活动现金流出为14.72亿元。公司筹资活动资金流出以偿付债务本息和支付其他与筹资活动有关的现金（支付各区县建设项目的转借款）为主。2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-4.02亿元。

整体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入量规模有所增长；同期投资活动现金净流出增加，公司经营活动现金净流入量不能覆盖投资活动产生的资金缺口，并且统建统筹资金净支出大。

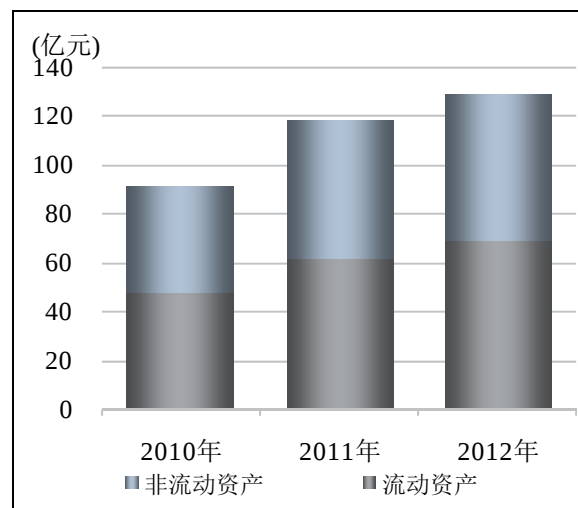
3. 资本及债务结构

资产

2012年公司资产总额为128.50亿元，同比增长8.78%，主要来自其他应收款和无形资产的增长。

2012年公司资产构成仍以流动资产为主，并且随着其他应收款的增长，流动资产所占比例有所上升，2012年流动资产和非流动资产占比分别为53.73%和46.27%。

图1 公司2010~2012年资产结构变化情况

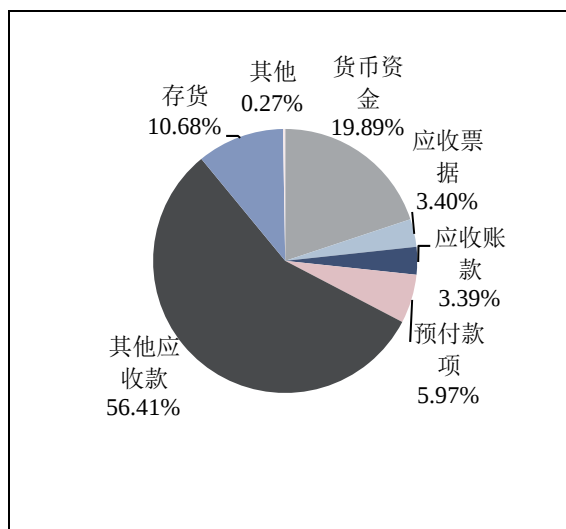


资料来源：公司审计报告

2012年公司流动资产合计69.01亿元，同比增长12.41%，主要体现为其他应收款的增长。截至2012年底，公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应付账款、预付款项、他应

收款和存货构成。

图2 公司2012年底流动资产结构情况



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司货币资金13.73亿元，同比减少23.75%，以银行存款为主（占93.75%）。

截至2012年底，公司应收账款2.34亿元，同比增长39.38%。公司应收账款以大西洋集团产生的应收货款为主。

截至2012年底，公司应收票据2.34亿元，较上年底减少23.61%，主要为银行承兑汇票（占95.78%）。

截至2012年底，公司其他应收款为38.93亿元，同比增长44.62%。其他应收款以公司本部对区县政府应收城建项目借款和相关部门往来款项为主。总体看，公司其他应收款的主要欠款客户质量较好，回款风险较小，但回款周期易受工程进度和区县资金拨付效率影响，存在一定不确定性，对公司货币资金形成一定的占用。

表7 公司其他应收款主要构成（单位：亿元）

项目	欠款性质	金额
沿滩财政局（吴华迁建资金）	政府性工程	3.96
自贡景城建设开发有限公司	政府性工程	3.86
规划和建设局(市景城建设公司)	政府性工程	2.37
自贡市土地储备中心	政府性工程	2.28
自贡市房地产管理局	政府性工程	2.21

合计	--	14.68
----	----	-------

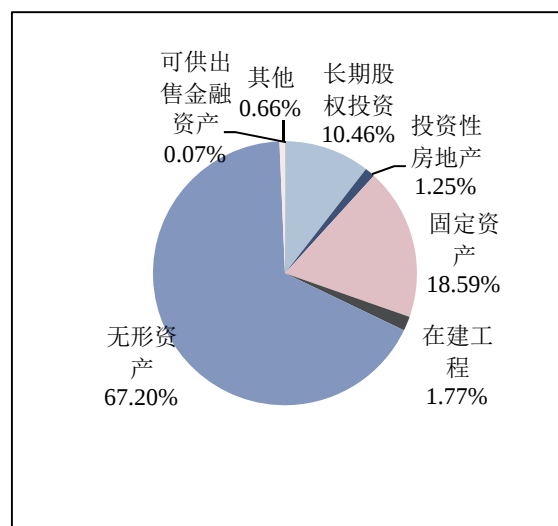
资料来源：公司提供。

截至2012年底，公司预付款项为4.12亿元，较上年底增长4.32%，主要系预付的资产收储款。

2012年，公司存货与上年相比保持相对稳定。截至2012年底，公司存货为7.37亿元，以大西洋集团的焊接材料以及汇东公司的房产存货为主。

截至2012年底公司非流动资产合计59.49亿元，同比增长4.86%，增幅主要体现在无形资产的增长。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。

图3 公司2012年底非流动资产结构情况



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司长期股权投资为6.22亿元，同比增长12.75%，构成主要为公司对自贡市水务集团有限公司和自贡硬质合金有限公司等的投资。

截至2012年底公司固定资产净额同比下降0.94%，为11.06亿元，主要为机器设备和运输设备的报废更新所致。从其构成来看，公司固定资产中房屋及建筑物占比53.80%，机器设备占比29.21%，运输设备占比7.82%。

截至2012年底，公司在建工程1.05亿元，较上年增长48.65%。在建工程项目比较分散，

主要包括十二五焊接产业园工程项目、新增四万吨药芯焊丝项目及还原钛生产线等工程。

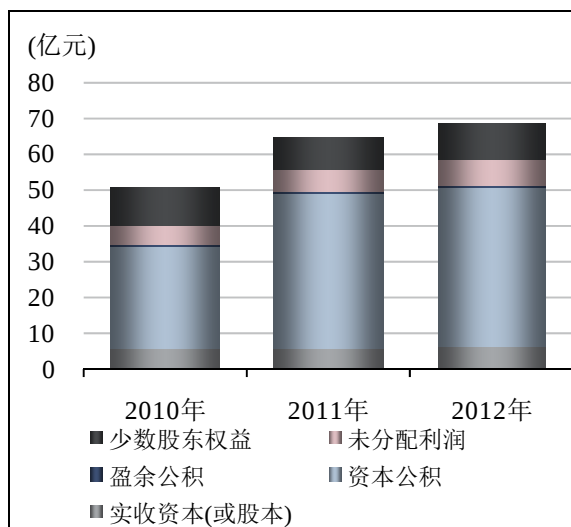
截至2012年底，公司无形资产较上年底持续增长，账面价值达39.98亿元，同比增长4.58%，增幅主要来自子公司大西洋集团自购土地资产用于建设焊接产业园。无形资产构成中，土地使用权占99.18%，土地性质为出让，目前大部分土地处于用于贷款抵押中（详见附件4）。

整体看，跟踪期内，公司资产总额稳步增长，流动资产占比有所上升。公司流动资产以其他应收款为主，对公司货币资金形成一定的占用。非流动资产以土地无形资产为主，且土地大部分处于抵押状态，资产短期变现能力不强，资产整体质量一般，流动性较弱。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计68.47亿元，同比增长5.97%，主要系实收资本和资本公积增加所致。公司所有者权益中归属于母公司权益占85.44%，少数股东权益占14.56%。

图4 2010年~2012年底公司所有者权益结构图



资料来源：公司审计报告。

截至2012年底，公司实收资本合计6.13亿元，较上年增长6.91%，主要系自贡市国有资产监督管理委员会向公司以货币资金的方式注入0.40亿元所致（尚未办理验资及工商变更手续）。

截至2012年底，公司资本公积合计为44.89

亿元，较上年底增长2.61%，主要系纳入合并范围各子公司按权益法调整所致，从构成来看主要为土地资产。所有者权益中实收资本占比65.56%，公司权益稳定性较好。

负债

截至2012年底，公司负债合计60.03亿元，同比增长12.18%，主要系其他应付款增加所致。公司负债以流动负债为主，2012年流动负债占负债总额的62.57%，流动负债占比高于2011年的59.81%。

截至2012年底，公司短期借款合计5.76亿元，较上年底增长12.64%，构成为抵押借款（21.18%）、保证借款（42.88%）和信用借款（35.94%）。

截至2012年底，公司其他应付款合计21.98亿元，较上年底增长24.30%。其他应付款前5名合计13.88亿元，占比63.16%，主要系与其他机构的代收代付款、燃油补贴、社会保险费等。

表8 2012年底公司其他应付款前五名（单位：亿元）

债权单位名称	所欠金额	欠款内容
自贡市财政局	13.58	代收代付款
市财政局	0.23	燃油补贴
市社保局	0.03	社会保险费
公交集团公司工会	0.02	借款
自贡市广播电视台	0.01	往来款
合计	13.87	--

资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司长期借款合计11.97亿元，较上年底增长6.20%，其中大部分为抵押借款（97.59%）。

截至2012年底，公司应付债券9.93亿元，为公司2011年发行的“11自贡债”10亿元。

从债务结构看，2012年公司长短期有息债务合计30.69亿元，其中短期债务占比28.66%，长期债务占比71.34%，债务结构符合公司业务特点。

从公司债务负担看，随着公司负债总额及有息债务规模的扩大，公司相关负债指标有所

上升。截至 2012 年底，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分别为 46.72%、30.95%、24.23%，总体来看债务负担一般。

表9 近三年公司偿债指标表

指 标 (%)	2010 年	2011 年	2012 年
长期债务资本化比率	14.34	24.74	24.23
全部债务资本化比率	24.76	30.87	30.95
资产负债率	44.38	45.30	46.72

资料来源：经公司审计报告整理

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，受流动负债增长影响，2012年公司流动比率和速动比率同比均有所下降，2012年两项指标分别为183.71%和164.10%。受经营活动现金流量净额在跟踪期内增加的影响，经营现金流动负债比2012年为7.21%，较上年2.45%有所增长。综合看在公司经营现金流支撑下，公司短期债务规模较小，短期债务支付压力较小。

从长期偿债指标看，2012 年公司全部债务/EBITDA 为 9.50 倍。考虑到公司本部承担的基础设施建设项目等原因所产生的部分借款由各区、县级政府偿还，但公司其他应收款占比较大，且回款时间不确定，综合来看公司整体偿债能力一般。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保余额 4.35 亿元，担保比率为 6.35%，公司对外担保额较小。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得各家银行授信额度合计 8.00 亿元，其中已使用额度 6.40 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告（机构信用代码：G10510302000403505），截至 2013 年 7 月 31 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往履约债务情况良好

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及自贡市区域经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到自贡市政府在专项资金、财政补贴和土地划拨等方面的支持，公司整体抗风险能力较强。

十、存续期债券偿还保障能力分析

1. 存续期债券偿还能力分析

目前公司存续期债券为“11 自贡债”共计 10 亿元。

2012 年公司 EBITDA 为 3.23 亿元，为存续期债券本金的 0.32 倍。2010 年~2012 年公司经营活动现金流入量是“11 自贡债”本金的 4.09 倍、4.06 倍和 5.02 倍，公司 EBITDA 对存续期债券的保障能力较弱而经营活动现金流入量对存续期债券的保障能力较好。近年来自贡市财力增长较快，其持续稳定的支持有利于提高公司对存续期债券的偿付能力。“11 自贡债”设置了本金提前偿还条款，有助于降低集中偿付风险。

2. 偿债资金到位情况及偿债保障分析

公司以合法拥有的 12 宗土地，总面积共计 668796.26 平方米，根据 2012 年 8 月 8 日四川协和土地房地产评估咨询有限公司出具的评估报告（川协和（估）字第（2012）Z038 号，有效期一年），评估价值总计 167541.00 万元，为“11 自贡债”还本付息提供抵押担保。根据上述土地评估报告，公司 12 宗土地评估价值为“11 自贡债”的 1.68 倍，对“11 自贡债”的保障能力较好。

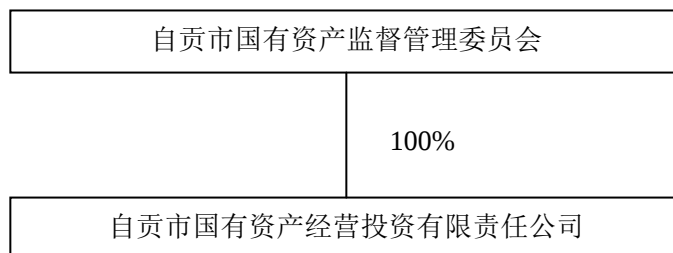
公司对“11 自贡债”设立了封闭式偿债基金，偿债资金来源为公司日常生产经营所产生的收入、土地开发收益及代建回购资金。2013 年 6 月 17 日，公司已经按时全额偿付“11 自贡债”利息共计 6860 万元。跟踪期内，公司收到政府对“11 自贡债”募投项目的回购资金 2.59

亿元；募投项目周边的土地开发正在进行中，目前尚未形成土地出让收益。

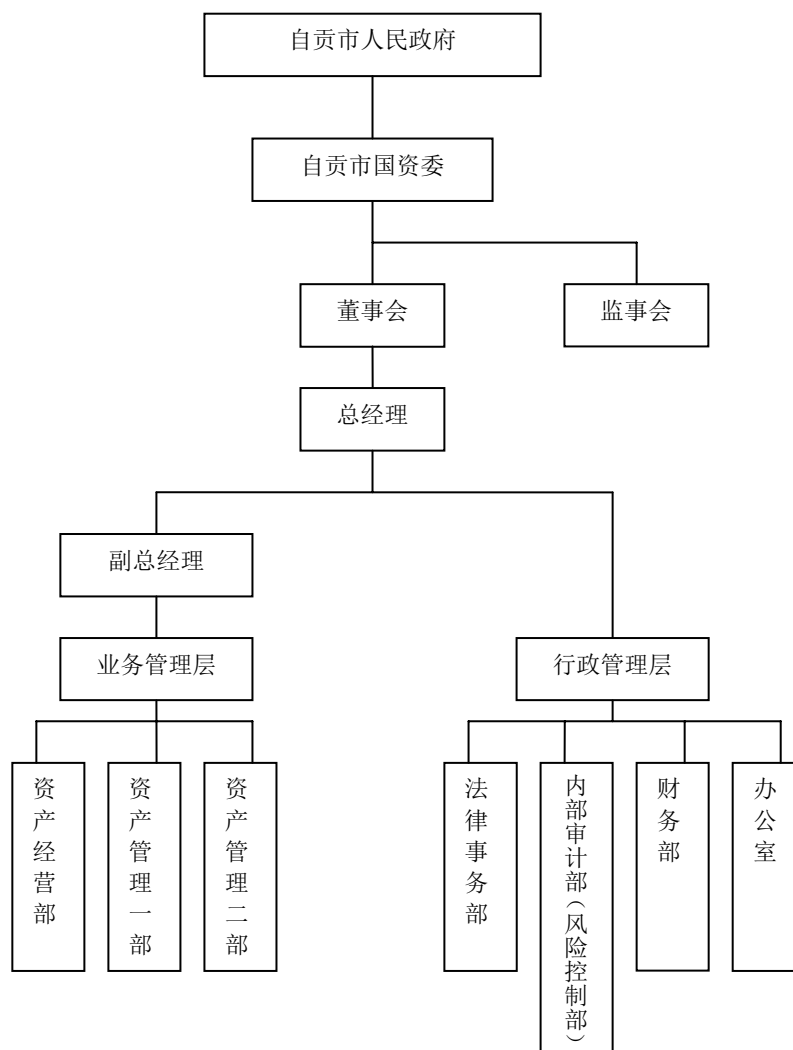
十一、 结论

综合考虑，联合资信维持自贡市国有资产经营投资有限责任公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“11自贡债”的信用等级为AA。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3 截至 2012 年底公司纳入合并范围子公司情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册 资本 (万元)	投资额 (万元)	级次	企业类型
1	四川大西洋集团有限责任公司	100.00	9785.00	9785.00	2	国有独资
2	自贡市燃气有限责任公司	100.00	3073.00	3073.00	2	国有独资
3	自贡市公交集团有限责任公司	100.00	2048.00	2048.00	2	国有独资
4	自贡市广电有限责任公司	100.00	2562.00	2562.00	2	国有独资
5	自贡产权交易所有限责任公司	100.00	300.00	300.00	2	国有独资
6	四川自贡汇东发展股份有限公司	63.34	6700.00	6700.00	2	国有控股
7	自贡市农业融资担保有限公司	34.38	11050.00	3800.00	2	国有控股
8	自贡市国投融资担保有限责任公司	60.00	10000.00	6000.00	2	国有控股
9	自贡市国投资产管理有限公司	100.00	500.00	500.00	2	国有独资

附件 4 截至 2012 年底公司土地资产情况

土地名称	土地用途	面积 (亩)	土地性质 (出让/划拨)	土地状态 (净地/毛地)	土地抵押/ 非抵押	抵押截止日
南湖生态城 A 地块(汇川路景观大道北侧)	商、住综合用地	52.40	出让	净地	抵押	2014 年 5 月
南湖生态城 J 地块(汇川路南侧大岩洞北口)	商、住综合用地	96.10	出让	净地	抵押	2014 年 5 月
南湖生态城 K 地块(军分区西侧)	商、住综合用地	21.20	出让	净地	抵押	2014 年 5 月
南湖生态城 F 地块(大岩洞顶)	商、住综合用地	27.20	出让	净地	抵押	2014 年 5 月
南湖生态城 H 地块(大岩洞南口)	商、住综合用地	3.70	出让	净地	抵押	2014 年 5 月
南湖生态城 G 地块(大岩洞南口)	商、住综合用地	33.80	出让	净地	抵押	2014 年 5 月
南湖生态城 E 地块	商、住综合用地	11	出让	毛地		
南湖生态城 B 地块(沿滩新城办)	商、住综合用地	39.80	出让	净地	抵押	2014 年 5 月
南湖生态城 L 地块	商、住综合用地	73.20	出让	净地	抵押	2014 年 5 月
大山铺大山村 1 组、恐龙村 1 组	商、住综合用地	262.60	出让	毛地	抵押	2014 年 5 月
汇东南湖生态城 C-06 地块	商、住综合用地	72.00	出让	净地	抵押	2022 年 4 月
汇东新区丹桂大街南段西侧	住宅用地	48.50	出让	净地		
汇东新区丹桂大街市政府东侧	商、住综合用地	42.70	出让	毛地	抵押	2022 年 4 月
郭家坳街土地坡居委会 2 组	商、住综合用地	6.30	出让	毛地		
郭家坳街钩坝居委会凤凰路 1 号	商、住综合用地	85.20	出让	毛地		
郭家坳街郭家坳居委会 10 组 79 号	商、住综合用地	21.00	出让	毛地	抵押	2022 年 4 月
郭家坳街大生观居委会五云村路 28 号	商、住综合用地	7.20	出让	毛地	抵押	2022 年 4 月
汇东新区南苑街 15 号	商、住综合用地	138.13	出让	毛地	抵押	2020 年 6 月
自井区新街龙凤山居委会 1 组	商、住综合用地	12.71	出让	毛地	抵押	2018 年 6 月
东兴寺钓鱼台居委会 3 组 46 号	商、住综合用地	32.58	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
东兴寺火车站居委会 15 组	商、住综合用地	42.12	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
大安马冲口马鞍山居委会	商、住综合用地	195.22	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
凉高山上田坝居委会 14 组 3 号	商、住综合用地	260.35	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
南湖公园北侧地块 1	商、住综合用地	20.50	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
南湖公园北侧地块 2	商、住综合用地	36.00	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
南湖公园南侧	商、住综合用地	135.70	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
南湖公园东北侧	商、住综合用地	135.70	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
南湖体育中心西侧	商、住综合用地	64.50	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
南湖体育中心东侧	商、住综合用地	69.50	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
贡井长土镇洞桥村 3 组	住宅用地	21.08	出让	净地	抵押	2018 年 6 月
贡井长土镇三台村 5 组	住宅用地	102.84	出让	净地	抵押	2018 年 6 月

附件 5-1 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	144566.03	180008.01	137253.29	-2.56
交易性金融资产	1026.35	333.85	1416.14	17.46
应收票据	17841.13	30685.24	23439.37	14.62
应收账款	14531.84	16788.07	23399.26	26.89
预付款项	45341.75	39501.86	41207.70	-4.67
应收利息	0.00	0.00	16.42	
应收股利				
其他应收款	177765.53	269182.20	389279.22	47.98
存货	77502.63	77141.74	73681.00	-2.50
一年内到期的非流动资产	2.98	8.09	12.68	106.24
其他流动资产	291.68	265.60	408.18	18.30
流动资产合计	478869.92	613914.66	690113.27	20.05
非流动资产：				
可供出售金融资产	460.60	376.55	419.08	-4.61
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	39858.12	55168.72	62200.55	24.92
投资性房地产	9637.40	6697.45	7421.54	-12.25
固定资产	129469.73	111657.32	110602.95	-7.57
在建工程	10275.64	7096.19	10548.62	1.32
工程物资	29.97	22.37	36.58	10.48
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	234207.76	382257.26	399759.24	30.65
开发支出				
商誉	136.59	136.24	133.88	-0.99
合并价差				
长期待摊费用	443.68	288.59	268.62	-22.19
递延所得税资产	2271.23	2893.35	2941.71	13.81
其他非流动资产	1552.87	762.44	580.19	-38.88
非流动资产合计	428343.59	567356.48	594912.96	17.85
资产总计	907213.51	1181271.14	1285026.23	19.01

附表5-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （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	47962.62	51114.77	57575.86	9.56
交易性金融负债				
应付票据	33624.35	25081.93	30399.22	-4.92
应付账款	20187.40	19438.20	18896.78	-3.25
预收款项	32217.84	28379.60	29763.40	-3.88
应付职工薪酬	5815.99	6424.78	7151.88	10.89
应交税费	4756.81	5632.94	3208.40	-17.87
应付利息	106.20	3702.52	4724.36	566.97
应付股利	305.40	324.35	463.84	23.24
其他应付款	167542.86	176797.21	219755.39	14.53
预计负债				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	2901.83	3185.98	3715.74	13.16
流动负债合计	315421.31	320082.27	375654.88	9.13
非流动负债：				
长期借款	84445.00	112669.00	119659.00	19.04
应付债券	0.00	99691.91	99292.86	
长期应付款	1253.30	1063.36	1734.97	17.66
专项应付款	310.00	108.00	108.00	-40.98
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	101.31	0.00	0.00	-100.00
其他非流动负债	1051.32	1524.25	3893.78	92.45
非流动负债合计	87160.93	215056.52	224688.60	60.56
负债合计	402582.24	535138.79	600343.48	22.12
所有者权益：				
实收资本(或股本)	57331.52	57331.52	61293.40	3.40
资本公积	287031.04	437484.63	448883.67	25.06
减：库存股				
盈余公积	73.35	726.27	1617.97	369.66
未分配利润	54753.28	63254.47	73414.47	15.79
一般风险准备			-0.24	
外币报表折算差额	-224.05	-241.00	-241.00	
归属于母公司权益合计	398965.15	558555.88	584968.50	21.09
少数股东权益	105666.13	87576.47	99714.49	-2.86
所有者权益合计	504631.27	646132.35	684682.99	16.48
负债和所有者权益总计	907213.51	1181271.14	1285026.23	19.01

附表6 合并利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	354617.85	380358.05	378928.36	3.37
减: 营业成本	298205.26	332949.44	326533.43	4.64
营业税金及附加	2854.77	3548.57	3661.86	13.26
销售费用	14026.35	14568.67	15436.82	4.91
管理费用	24879.63	23665.15	27107.40	4.38
财务费用	3058.48	2865.90	4629.81	23.04
资产减值损失	1366.16	379.76	134.78	-68.59
加: 公允价值变动收益	-357.12	-45.18	2.65	
投资收益	915.92	626.44	-516.14	
其中: 对合营企业投资收益	10.54	366.74	-1316.55	
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	
二、营业利润	10785.99	2961.83	910.77	-70.94
加: 营业外收入	9558.68	14782.47	18360.12	38.59
减: 营业外支出	966.34	362.57	706.58	-14.49
其中: 非流动资产处置损失	632.71	134.79	108.75	-58.54
三、利润总额	19378.33	17381.73	18564.31	-2.12
减: 所得税费用	2944.98	2536.21	2251.44	-12.56
四、净利润	16433.36	14845.53	16312.87	-0.37

附表7-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	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	335378.07	336707.85	356859.23	3.15
收到的税费返还	1226.16	2794.03	2748.80	49.73
收到其他与经营活动有关的现金	72490.31	66555.62	142503.12	40.21
经营活动现金流入小计	409094.54	406057.50	502111.15	10.79
购买商品、接受劳务支付的现金	265014.77	279483.90	268943.90	0.74
支付给职工以及为职工支付的现金	35848.63	32915.64	39627.92	5.14
支付的各项税费	15088.14	15753.87	17545.43	7.84
支付其他与经营活动有关的现金	80770.93	70058.08	148914.98	35.78
经营活动现金流出小计	396722.48	398211.49	475032.24	9.43
经营活动产生的现金流量净额	12372.06	7846.01	27078.91	47.94
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	898.70	1433.09	2110.43	53.24
取得投资收益收到的现金	457.23	313.18	629.60	17.34
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3197.95	3504.32	137.23	-79.28
处置子公司及其他单位收到的现金净额	655.18	0.00	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	1095.23	0.00	49237.00	570.49
投资活动现金流入小计	6304.28	5250.60	52114.25	187.51
购建固定资产、无形资产等支付的现金	17560.99	12035.67	26304.28	22.39
投资支付的现金	5035.96	2592.33	12380.18	56.79
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	213.13	0.00	44042.87	1337.52
投资活动现金流出小计	22810.08	14628.00	82727.33	90.44
投资活动产生的现金流量净额	-16505.80	-9377.41	-30613.08	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	3486.90	1734.00	15430.00	110.36
取得借款收到的现金	119477.47	96031.79	83535.01	-16.38
发行债券收到的现金	0.00	99100.00	0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	998.17	21022.28	7992.44	182.97
筹资活动现金流入小计	123962.54	217888.07	106957.45	-7.11
偿还债务支付的现金	78222.62	62540.96	64621.67	-9.11
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14312.19	13670.80	19703.20	17.33
支付其他与筹资活动有关的现金	32306.52	104635.21	62867.00	39.50
筹资活动现金流出小计	124841.33	180846.97	147191.87	8.58
筹资活动产生的现金流量净额	-878.79	37041.10	-40234.42	

附表7-2 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	16433.36	14845.53	16312.87	-0.37
加: 资产减值准备	1366.16	379.76	134.78	-68.59
固定资产折旧及其他	8318.33	7129.95	7649.77	-4.10
无形资产摊销	414.58	442.58	463.32	5.71
长期待摊费用摊销	124.13	297.98	129.80	2.26
处置固定资产、无形资产等损失	495.16	-213.16	98.89	-55.31
固定资产报废损失	432.29	0.00	13.98	-82.02
公允价值变动损失	358.72	45.18	-2.65	
财务费用	2908.59	4064.79	5490.27	37.39
投资损失	-917.52	-626.44	516.14	
递延所得税资产减少	-70.92	23.57	-46.54	-18.99
递延所得税负债增加	-55.85	0.00	0.00	-100.00
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-14579.63	360.89	3460.74	
经营性应收项目的减少	-24846.15	-14050.86	-45912.51	
经营性应付项目的增加	23843.31	-11315.55	38770.06	27.52
其他	-1852.51	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	12372.06	1384.20	27078.91	47.94
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	144566.03	180008.01	135151.97	-3.31
减: 现金的期初余额	149680.46	144566.03	180008.01	9.66
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	1101.32	
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-5114.44	35441.99	-43754.73	

附件 8 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)	12.50	9.53	8.04	11.26
存货周转次数(次)	4.25	4.31	4.33	5.00
总资产周转次数(次)	0.41	0.36	0.31	0.42
现金收入比(%)	94.57	88.52	94.18	92.56
盈利能力				
营业利润率 (%)	15.10	11.53	12.86	12.91
总资本收益率(%)	2.92	2.02	2.21	2.25
净资产收益率(%)	3.26	2.30	2.38	2.53
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	14.34	24.74	24.23	22.40
全部债务资本化比率(%)	24.76	30.87	30.95	29.69
资产负债率(%)	44.38	45.30	46.72	45.82
偿债能力				
流动比率(%)	151.82	191.80	183.71	179.76
速动比率(%)	127.25	167.70	164.10	157.81
经营现金流动负债比(%)	3.92	2.45	7.21	5.12
全部债务/EBITDA(倍)	5.30	9.84	9.50	8.90
现金偿债倍数 (倍)	1.63	2.11	1.62	1.77
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	4.09	4.06	5.02	4.55
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	0.12	0.08	0.27	0.18
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01

附件 9 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	
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

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 10 中长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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。