

跟踪评级公告

联合[2013] 1009 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持云南世博旅游控股集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“12滇世博MTN1”和“12滇世博MTN2”AA⁻的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



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>

云南世博旅游控股集团有限公司

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
12 滇世博 MTN1	3.3 亿元	2012/2/9- 2015/2/9	AA ⁻	AA ⁻
12 滇世博 MTN2	3.7 亿元	2012/12/31- 2015/12/31	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.84	4.91	9.79	6.48
资产总额(亿元)	30.44	31.83	41.58	44.76
所有者权益合计(亿元)	17.66	17.71	18.60	18.69
短期债务(亿元)	1.27	2.18	2.44	1.00
全部债务(亿元)	2.69	3.94	10.92	11.82
营业收入(亿元)	13.55	14.93	20.41	3.95
利润总额(亿元)	0.78	0.68	0.85	-0.12
EBITDA(亿元)	1.73	1.57	2.03	--
经营性净现金流(亿元)	2.02	1.43	0.45	0.52
营业利润率(%)	21.52	26.08	21.74	24.28
净资产收益率(%)	2.72	2.68	3.26	--
资产负债率(%)	41.97	44.35	55.27	58.24
全部债务资本化比率(%)	13.21	18.20	37.00	38.73
流动比率(%)	189.71	138.30	198.36	201.27
全部债务/EBITDA(倍)	1.56	2.51	5.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.89	9.00	5.14	--
经营现金流负债比(%)	23.59	14.91	4.28	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

丁陈晨

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

云南世博旅游控股集团有限公司(以下简称“公司”)作为云南省旅游行业的龙头企业,在品牌形象、资源获取、政府支持及产业链完整性等方面优势显著。同时,联合资信也关注到旅游行业易受宏观经济影响、旅行社业务毛利率低、房地产板块受宏观政策调控影响较大等因素对公司的经营可能带来的不利影响。

跟踪期内,公司旅游开发项目进展顺利,其中,元阳哈尼梯田完成了箐口游客中心建设以及多处景点设施的申遗改造,并于2013年6月申遗成功。未来随着公司新开发旅游项目的陆续建成及对现有资源的进一步整合,公司盈利能力有望改善。

综合考虑,联合资信维持云南世博旅游控股集团有限公司AA⁻的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“12滇世博MTN1”和“12滇世博MTN2”AA⁻的信用等级。

优势

1. 公司拥有元阳梯田、丽江老君山等旅游资源优良,跟踪期内元阳哈尼梯田、轿子山景区均实现扭亏为盈,世博园品牌效应较高,公司区位优势明显。
2. 元阳哈尼梯田完成了箐口游客中心建设以及多依树、坝达、老虎嘴等景点设施的申遗改造,并于2013年6月申遗成功,未来营业利润有望进一步提升。
3. 公司集“吃”“住”“游”“行”“购”为一体,旅游产业链完整。
4. 公司经营活动现金流入规模大,对存续期债券覆盖程度良好。

关注

1. 旅游行业易受宏观经济及公共突发事件影

响。

2. 跟踪期内，旅行社业务竞争激烈，虽收入增长，但毛利率水平下降。
3. 公司营业外收入等非经营性收益规模较大，其稳定性对公司整体盈利水平影响大。

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）与云南世博旅游控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南世博旅游控股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，未因云南世博旅游控股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云南世博旅游控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、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云南世博旅游控股集团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

云南世博旅游控股集团有限公司(以下简称“公司”或“世博旅游集团”)前身是成立于1997年的云南省园艺博览集团有限公司,注册资本10000万元,属于云南省政府设立的国有独资公司,云南省国有资产经营有限责任公司为其国有资本出资人。2004年4月,云南省园艺博览集团有限公司更名为云南世博集团有限公司。经多次股权变更,截至2008年底,云南省世博集团有限公司最终控制人变更为云南省国有资产监督管理委员会(以下简称“云南省国资委”),持股比例100%。

2009年,根据云南省政府“云政复[2009]34号”文及云南省国资委“云国资产权函[2009]144号”规定,云南世博集团有限公司和云南旅游产业集团有限公司进行资产重组后,更名为云南世博旅游控股集团有限公司,股东为云南省国资委,注册资本增加至10亿元。2009年11月,云南省国资委对世博旅游集团增资2500万元。截至2013年3月底,公司注册资本102500万元。

公司经营范围包括园艺博览,展览展销,花卉生产贸易,旅游及旅游资源开发,人才业务培训,咨询服务,国内贸易(专营项目凭许可证经营)(以上经营范围中涉及国家法律、行政法规规定的专项审批,按审批的项目和时限开展经营活动)。

截至2012年底,公司纳入合并报表范围的子公司17家(附件2),其中上市公司1家,为云南旅游股份有限公司(股票代码 SZ002059,以下简称“云南旅游”)。公司总部下设市场拓展部、办公室、人力资源部、经营管理部、改

革办、资产财务部、规划发展部、纪检监察室、党委工作部、工会办公室等部门(附件1-2)。

截至2012年底,公司(合并)资产总额41.58亿元,所有者权益合计18.60亿元(其中少数股东权益6.42亿元);2012年公司实现营业收入20.41亿元,利润总额0.85亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额44.76亿元,所有者权益合计18.69亿元(其中少数股东权益6.43亿元);2013年1~3月,公司实现营业收入3.95亿元,利润总额-0.12亿元。

公司地址:云南省昆明市白龙小区白龙路375号;法定代表人:王冲。

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。

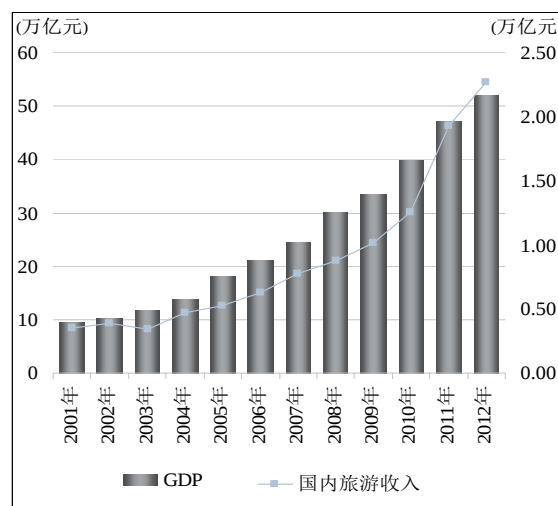
总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域环境

旅游行业方面，“十一五”期间，中国旅游业保持了平稳较快发展的良好势头，国内旅游人数平均增长12%，入境过夜旅游人数年均增长3.5%，全国旅游业总收入年均增长15%。中国跃居全球第四大入境旅游接待国，旅游直接就业达1350万人，旅游消费对社会消费的贡献超过10%，旅游业对中国经济发展的积极作用更加明显。2012年，中国旅游经济总体

保持较快发展，国内旅游增长高于预期，入境旅游则受到日本地震、中东动荡以及欧债危机等因素影响，增速低于预期；2012年国内旅游收入2.27万亿元，同比增长17.6%。

图1 2001~2012年GDP与国内旅游收入



数据来源：国家旅游局和国家统计局

云南是中国旅游资源最富集的省份之一，其特殊的地形地貌呈现出类型多样、立体分布的气候特点，囊括了中国南北方各种气候类型。经过多年的建设，云南省已形成了六大云南旅游精品线路，即滇中度假休闲之旅、滇西北香格里拉生态文化之旅、滇西异国风情之旅、滇西南热带雨林风情之旅、滇东南喀斯特山水奇观之旅、滇东北古滇文化之旅。

云南交通便捷，拥有发达的立体交通网络。昆明国际机场年旅客吞吐量位居全国第五位，是中国重要的区域性国际航空枢纽中心。云南省内有连接香格里拉、大理、丽江、西双版纳保山、普洱、临沧、文山、昭通等主要旅游区的9条航线；省外有到北京、上海、广州、香港、澳门等60多个大中城市的直达航线；还有到曼谷、新加坡、吉隆坡、大阪、首尔等13条国际直达航线。铁路公路四通八达、纵贯全境；昆明至曼谷、缅甸腊戍和越南河内的高速公路及连接云南与中南半岛各国的“泛亚”铁路也正在修建之中。根据中、老、缅、泰四国签署的“澜一湄商船通航协定”，四国商船已经

可以在云南的思茅港至老挝的琅勃拉邦港间的900千米的航道上自由航行，可在四国沿岸的14个港口和码头停泊。

根据《云南省2012年国民经济和社会发展统计公报》的信息显示，2012年云南省全年接待海外入境旅客(包括口岸入境一日游)886.40万人次，比上年增长16.10%，实现旅游外汇收入19.47亿美元，增长22.8%。全年接待国内游客1.63亿人次，增长21.00%；实现国内旅游收入1579.49亿元，增长32.10%；全省实现旅游业总收入1702.54亿元，增长31.20%。

目前云南省内旅游行业的主要经营主体，除公司外，还有丽江玉龙旅游股份有限公司（股票代码：002033）、大理旅游集团有限责任公司等。2011年，国务院关于支持云南省加快建设面向西南开放重要桥头堡的意见（国发[2011]11号）明确提出将云南建设为国内一流、国际知名的旅游目的地，推动云南旅游跨越式发展，对云南省符合国家产业政策和供地政策的重大旅游产业项目，在新增建设用地计划指标安排上予以倾斜。

五、基础素质分析

公司是云南省政府集合原云南世博集团有限公司和原云南旅游产业集团有限公司而组建的新的旅游企业，旅游要素资源完整，具有充分的资源竞争优势：公司“世博园”品牌具有较高的知名度和美誉度，是重要的无形资产；元阳哈尼梯田于2013年6月申遗成功，国际知名度大幅提高；“世博出租”在云南省内品牌影响力较大；“云旅汽车”在云南市场的占有率较高；“昆明饭店”、“云南饭店”、“世博花园酒店”也具有较强的品牌影响力。

此外，公司土地资源储备丰富，公司在昆明拥有731.52亩的未开发土地储备，同时在腾冲进行逾千亩土地征用的相关工作，充足的土地储备和后续的储备来源，为公司旅游地产业务的持续发展提供坚实的基础。

公司所属上市公司云南旅游主要经营景

区及房地产业务，截至2012年底，云南旅游资产总额为11.66亿元，所有者权益合计8.46亿元；2012年实现营业收入4.62亿元，利润总额0.47亿元。截至2013年3月底，云南旅游资产总额为11.26亿元，所有者权益合计8.51亿元；2013年1~3月实现营业收入0.67亿元，利润总额0.04亿元。

跟踪期内，云南旅游拟通过发行股份的方式购买公司下属二级子公司昆明轿子山旅游开发有限公司96.25%的股权、云南世博出租车有限公司100%的股权、云南旅游汽车有限公司100%的股权、云南世博花园酒店有限公司100%的股权和云南旅游酒店管理有限公司100%的股权，该项重大资产重组交易预案已于2013年3月26日正式公告。从合并范围来看，该预案对财务、经营分析无重大影响。

总体看，公司作为云南省国资委下属的大型企业集团，产业链开发完整，规模优势明显，资源可利用度高，整体竞争能力较强。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、高管人员设置等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入稳步增长，2012年实现营业收入20.41亿元，同比增长36.77%，增幅较大主要系旅行社及景区等板块收入增长较快所致。公司前四大收入来源分别为旅行社、地产、旅游交通及景区板块，其中景区占比上升，2012年达到8.53%；但地产板块近年来受地产政策调整可供出售地产项目减少，收入占比下降。

从毛利率来看，2012年，公司毛利率为24.72%，较2011年下降4.59个百分点，主要系收入占比较大的地产和旅行社板块毛利率均同比有所下降。

2013年1~3月，公司实现营业收入3.95亿

元，其中景区收入占比进一步上升，地产板块收入占比进一步下降。同期，公司毛利率为25.39%。

表1 2011~2013年3月公司营业收入及毛利构成

行业	营业收入（万元）			营业收入占比（%）			营业毛利率（%）		
	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
地产	18824.66	20410.00	2964.14	12.61	10.00	7.51	48.68	36.61	32.29
会展	12248.33	16807.43	2895.39	8.21	8.23	7.34	69.70	66.95	74.04
景区	10744.57	17408.86	4903.95	7.20	8.53	12.43	33.11	41.14	46.95
酒店	16088.83	14150.36	2351.59	10.78	6.93	5.96	72.76	74.02	75.69
旅行社	76555.09	115099.90	20700.67	51.29	56.38	52.47	4.38	3.52	3.16
旅游交通	13030.82	17832.45	5336.67	8.73	8.74	13.53	47.78	46.45	38.59
其他	1768.67	2438.76	297.59	1.18	1.19	0.76	68.39	72.42	40.43
合计	149260.97	204147.76	39450.00	100	100	100	29.31	24.72	25.39

资料来源：公司提供

景区

2012年，公司景区板块营业收入为1.74亿元，占总收入的8.53%，收入同比增长主要是公司逐渐丰富收入项目完善产业链，改变门票销售模式，景区配套设施及路线的完善；毛利率为41.14%，较2011年增加8.03个百分点，主要由于景区完善产业链，新增收入项目使得毛利率提高。2013年1~3月，公司景区板块毛利率46.95%，较2012年增加5.81个百分点。

2012年，集团景区板块经过大力投入和建设，基础设施得到进一步完善，接待能力有了较大提升，部分项目已具备运营能力，逐步投入经营。其中，轿子山景区于2010年5月开始封山改建，经过两年多的封山建设，自2012年

4月1日起开始试营业，2012年销售收入达到0.07亿元。随着景区旅游专线的开通，游客数量大幅增长，2013年1~3月，营业收入为0.06亿元，利润总额达0.01亿元；元阳哈尼梯田完成了箐口游客中心建设以及多依树、坝达、老虎嘴等景点设施的申遗改造。2012年接待游客8.73万人次，实现利润0.02亿元，扭转了多年只有投入没有产出的亏损局面。随着申遗成功，元阳梯田景区将迎来新的发展机遇；2013年1~3月，老君山景区营业收入为0.01亿元，利润总额-0.03亿元，其中，老君山黎明景区总投资5000万元的千龟山索道正在加紧建设，未来投入运营后，景区的住宿、餐饮、交通以及游客服务设施得到进一步完善，盈利水平有望得到提升。

表2 公司景区板块入园情况表

项目	进入景区人数（万人次）				门票收入（万元）			
	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
世博园	87.84	98.60	158.55	41.57	3033.00	4919.62	5380.56	1393.64
哈尼梯田	4.60	6.90	8.73	4.85	195.69	316.27	523.24	448.84
老君山	0.73	1.51	1.98	0.58	44.22	168.7	197.47	47.98
轿子山	1.07	0.00	2.13	9.6	30.28	0.00	36.29	246.78
合计	94.24	107.01	171.39	56.60	3303.19	5404.59	6137.56	2137.24

资料来源：公司提供

表3 公司景区板块主要经营数据

项目	营业收入（万元）				利润总额（万元）			
	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
世博园	4169.00	7311.43	8588.00	3449.00	-412.00	2737.00	859.00	460.00
哈尼梯田	204.69	342.45	634.00	590.00	-202.00	-6.57	233.00	37.00
老君山	44.22	168.70	410.00	86.00	-160.00	-643.80	94.00	-251.00
轿子山	31.32	0.03	731.00	558.00	-292.64	-508.75	-13.00	92.00
合计	4449.23	7822.61	10363.00	4683.00	-1066.64	1577.88	1173.00	338.00

资料来源：公司提供

地产

地产板块是公司收入和利润的主要来源之一，但 2012 年该板块占营业收入的比重有所下降，降至 10.00%。2012 年，公司地产板块收入 2.04 亿元，较 2011 年有所增长，主要系达到收入结转条件的产品较上年有所增加所致，其中 2012 年度达到收入结转条件的产品主要是多层住宅，而非以前年度以联排住宅为主。公司 2012 年毛利率为 36.61%，较 2011 年减少 12.07 个百分点，主要由于 2012 年销售房产为毛利率相对较低的住宅，而 2011 年销售房产为商业用房。2013 年 1~3 月，公司地产板块毛利率 32.29%，较 2012 年减少 4.32 个百分点。

公司目前已开发项目主要为目前已开发项目主要为佳园小区、佳园上居、世博生态城一期、二期、三期、世博生态城精品度假酒店、腾越翡翠城；腾越翡翠城配套工程等地产项目。公司在售项目为世博生态城三期、腾越翡翠城配套工程，截至 2013 年 3 月末，分别累计销售 369 套、12 套，销售面积分别为 51639.58 m²、1445.39 m²，累计销售比率分别为 100%、8%，平均售价分别为 9890 元/m²、3285.53 元/m²，累计实现销售收入分别为 51074.15 万元、475 万元。目前公司在建项目为低碳中心项目和腾越翡翠城配套工程。

从土地储备情况来看，截至 2013 年 3 月底，公司共拥有 731.52 亩未开发土地，全部位于昆明世博生态城内，均通过转让方式取得，其中世博佳园项目拥有 135.12 亩，属于“清非”

用地，即需要重新申报建设项目规划条件；世博生态城后续建设项目拥有 596.39 亩，为住宅用地，该片土地成本约 1.54 亿元，分别于 2004 年 8 月和 2006 年 3 月取得土地证，土地成本很低。

旅行社

旅行社板块收入占比高，2012 年占总收入为 56.38%，但毛利率较低，主要是由于全国旅游服务行业低技术含量、低行业门槛、低资本和高资源整合度、高劳动密度、高经营维护成本等“三低、三高”行业特性和高度竞争所致。

2012 年以来，公司通过旅行社统一整合和规划调整等措施，旅行社板块实现转型升级和效益提升。公司 2012 年旅行社板块收入为 11.51 亿元，同比大幅增长 50.35%，主要由于公司加大业务发展力度，落实目标责任制，加大宣传、促销力度，实现了业务的跨越式增长。同时，由于受旅行社准入门槛降低，旅游市场竞争加剧，一些中小旅行社为争夺市场份额，以低价吸引旅游者影响，致使旅行社产品销售价格在变动不大的情况下，产品成本随着吃、住、行等价格的提高而不断提高，使得该板块毛利率较 2011 年有所下降，2012 年为 3.52%。

酒店

2012 年，公司酒店板块主营业务收入为 1.42 亿元，较 2011 年下降 12.05%，主要系 2012 年底酒店更新改造所致。2013 年 1~3 月实现营业收入 0.24 亿元。2012 年，毛利率为 74.02%，较 2011 年底有所增长，主要系装修改造期间各项人工成本的减少所致。2013 年

1~3月，酒店板块毛利率为75.69%，毛利率进一步提升。

会展

2012年，会展中心抓营销、扩市场，改变管理模式，缩小经营核算单位，经营指标落实到部门班组，经济效益大幅提升，全年实现营业收入1.68亿元，同比增长37.22%。2012年会展中心毛利率为66.95%，较上年略有下降，主要系原材料价格上涨，人工成本增加所致。

2012年会展中心全年完成展会34场次，全年场馆累计使用面积374万平方米，使用天数227天，场馆使用率23.17%；承办婚宴319场、会议73场、宴会50单。2013年1~3月公司举办各种展会共计5场次，使用面积34万平方米，使用天数49天，场馆使用率8.59%；承办婚宴93场、会议1场。

截至2012年底，会展中心资产总额3.02亿元，净资产2.14亿元，全年实现营业收入1.68亿元，净利润0.24亿元。

截至2013年3月底，会展中心资产总额2.95亿元，净资产2.18亿元，1~3月累计实现营业收入0.29亿元，净利润0.04亿元。

旅游交通

2012年，旅游交通板块营业收入为1.78亿元，较去年同期大幅增长，主要来源于①汽车营运中心增添中班线客运；②公租车、包车业务的增长；③租赁挂靠业务板块，车辆租赁收入增长；④公司对全部原有挂靠车辆管理费收费标准进行了提高。2012年，旅游交通板块营业毛利率为46.45%，较2011年有所下降，主要系车用燃料成本的增加所致。2013年1~3月，由于公司新购入公营车辆，营运初期车辆使用率较低，营运收入相应也较低，营业成本的增加，最终导致2013年1~3月毛利率较2012年大幅下降，至38.59%。

2. 未来发展

公司未来五年发展的目标是成为云南省内第一、区域领先、国际知名的大型综合性旅游集团，至2015年，公司总资产将增加至200

亿元，实现营业收入60亿元，实现利润5亿元。

2013年集团公司计划完成投资11.97亿元，其中景区板块计划投资6.32亿元，占集团年度计划投资的52.79%；旅游地产板块计划投资3.29亿元，占集团年度计划投资的27.47%；酒店板块计划投资0.30亿元，占集团年度计划投资的2.5%；旅游交通板块计划投资0.98亿元，占集团年度计划投资的8.19%；会展板块计划投资1.00亿元，占集团年度计划投资的8.35%，旅行社板块计划投资0.08亿元，占集团年度计划投资的0.69%。

完成以上年度投资计划除企业自有资金2.21亿元外，需筹集资金9.77亿元，其中企业自筹2.60亿元，集团筹集7.17亿元。

八、财务分析

公司2012年财务报表已经天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留审计结论；2013年一季度财务报表未经审计。

从合并范围变化情况看，2012年公司纳入合并报表的二级子公司为17家，较2011年合并范围减少5家，主要包括：处置所持有云游天下旅游电子商务有限公司51%的股权、昆明中国国际旅行的持股比例降低为33.33%转为权益法核算不在纳入合并、把原持有丽江中国国际旅行社有限责任公司49.53%的股权转让给旅游股份，不在纳入集团公司二级合并、把原持有世博国际旅行社有限公司的股权转让给云南海外国际旅行社不在纳入集团公司二级合并、对云南世博物业管理有限公司进行清算。截至2013年3月底，公司合并范围与2012年底相比无变化。

1. 盈利能力

受益于旅行社及景区板块等主营业务的快速增长，公司整体营业收入大幅增长。2012年，公司营业收入为20.41亿元，同比增长36.77%；营业成本为15.37亿元，同比增长45.66%，高于营业收入的增幅。从盈利情况看，

2012年，公司营业利润率为21.74%，较2011年下降4.34个百分点。

从期间费用看，2012年，公司期间费用占营业收入的比重为19.61%，较2011年下降2.98个百分点。2012年，公司销售费用、管理费用及财务费用分别较2011年增长14.14个百分点、17.06个百分点和114.79个百分点。公司财务费用同比大幅增加主要是由于本期公司发行二期中期票据共7亿元，其中因发行中期票据增加的利息支出为0.23亿元，支付的中期票据承销费为0.03亿元。

2012年，公司投资收益为0.05亿元，较2011年增长654.42%，主要由股权转让收益0.05亿元组成：子公司大理世博城开发有限公司将昆明经开装备制造基地有限公司股权处置，实现的投资收益500万元，处置子公司云南云游天下旅游电子商务有限公司实现的投资收益9.22万元，以及丽江国旅因处置风光国旅发生的投资损失0.20万元。

公司营业外收入主要来源于旅游开发资金、经营性扶持资金、景区改造专项补贴等政府补贴。2012年，公司营业外收入为0.46亿元，同比增长127.20%，主要系本期公司子公司云南腾越翡翠城有限公司收到的搬迁补偿款所致。2012年，公司获得政府补贴金额为0.17亿元，较上年小幅增长。2012年营业外收入占同期利润总额比重为53.80%，对利润贡献较大。

2012年，公司利润总额及净利润较上年分别增长24.57%和28.03%，为0.85亿元和0.61亿元。

2013年1~3月，公司实现营业收入3.95亿元，占2012年的19.32%。受房地产板块毛利率进一步下降影响，公司营业利润率降至21.74%；同期，公司营业利润为-0.13亿元，主要由于①加大融资力度，财务费用同比大幅增加；②中央“八项规定”出台，一季度对集团所属企业餐饮、旅游等营业收入都有很大影响，从而影响营业利润。2013年一季度，公司实现利润总额及净利润分别为-0.12亿元和-0.13亿

元，公司整体盈利状况有所下降。

总体看，2012年公司营业收入大幅增长，但受收入占比较大的地产、旅行社板块毛利率下滑的影响，公司营业利润率同比有所下滑；公司营业外收入对利润总额贡献较大，利润总额同比大幅增长。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012年，公司经营活动产生的现金流入量为22.00亿元，同比增长37.70%，主要是销售商品、提供劳务收到的现金。公司收到其他与经营活动有关的现金为1.52亿元，主要由0.12亿元政府补助、0.68亿元押金和保证金、0.25亿元保险款组成；公司经营活动产生现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金，2012年现金流出金额为21.54亿元，同比增长48.15%，其中支付其他与经营活动有关的现金为2.30亿元，主要系现金支付的销售费用、管理费用、保证金及往来款等。2012年，公司经营活动产生的现金流量净额为0.45亿元。

2012年，公司现金收入比为100.33%，较2011年略有下降，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2012年，公司投资活动现金流入为0.23亿元，较2011年增长219.59%，主要系2012年公司收到其他与投资活动有关的现金大幅增加所致。本期公司收到其他与投资活动有关的现金为0.22亿元，为工程项目质保金。2012年，公司投资活动现金流出为2.74亿元，较2011年下降48.17%，主要系购建固定资产、无形资产等支付的现金及投资支付的现金大幅下降所致。其中投资支付的现金较上年大幅下降主要系2011年公司增加对诚泰财产保险公司等多家公司的长期股权投资，从而使投资支付的现金大幅度增加；公司支付的其他与投资活动有关的现金为0.54亿元，主要由归还项目质保金及支付投资保证金构成。2012年，公司投资活动现金表现为净流出，净流出金额为2.50亿元。

2012年，公司筹资活动前现金流量净额为-2.05亿元，公司2012年投资活动现金净流出规模加大，经营活动产生的现金不足以覆盖，公司筹资压力加大。

2012年，公司筹资活动现金流入为9.82亿元，同比大幅增长263.45%，主要系本期发行的7亿元中期票据所致。公司筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付一定的股利及银行利息，2012年现金流出合计2.89亿元。2012年，公司筹资活动现金流量净额为6.93亿元。

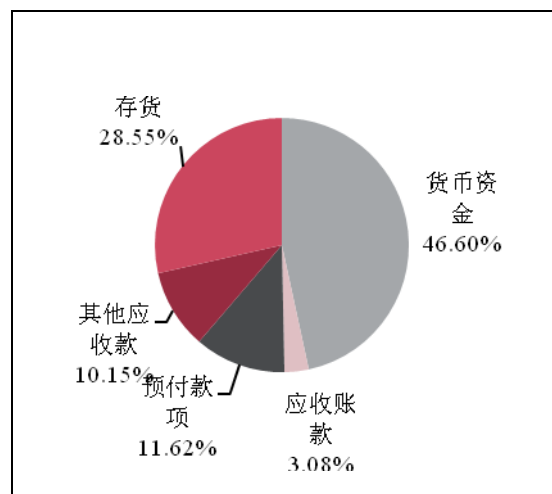
2013年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金4.17亿元，经营活动现金流入为8.91亿元；公司收到与支付其他与经营活动有关的现金为1.52亿元和2.30亿元，均较2012年大幅增长，主要系公司在2012年12月开始实施资金集中管理所致，资金上划与下划分别计入收到的其他与经营活动有关的现金以及支付的其他与经营活动有关的现金。受公司开始实施资金管理所致，2013年1~3月公司经营活动产生的现金流净额为0.52亿元，占2012年全年的114.43%。2013年1~3月，公司投资活动产生的现金流入及流出金额分别为0.18亿元和4.68亿元，投资活动现金净流量为-4.50亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额0.67亿元。

总体来看，公司经营活动产生的现金流入规模较大；跟踪期内，公司投资规模较大，经营活动产生的现金流无法满足自身投资活动需要，公司对外融资需求加大。

3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产总额41.58亿元，其中流动资产占50.51%，非流动资产占49.49%。

图2 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司流动资产为21.00亿元，同比增长58.04%，主要是由于货币资金大幅增加所致。截至2012年底，公司流动资产构成中，货币资金、存货、其他应收款及预付款项占比较高。

截至2012年底，公司货币资金为9.79亿元，同比增长99.19%，主要由于公司中期票据二期3.70亿元发行到帐日为12月31日，故货币资金大幅增长。截至2012年底，公司货币资金中银行存款占98.96%，其余为现金和各类保证金等。

截至2012年底，公司预付账款为2.44亿元，同比增长74.72%，主要是由于同比2012年公司项目投资增大，工程预付款项增加；其中主要预付款构成为腾越翡翠城土地竞拍款及温泉项目款0.66亿元、大理世博城项目款0.44亿元、集团本部西双版纳海诚项目款0.09亿元、旅游汽车公司旅游客车采购款0.25亿元等。从账龄来看，一年以内占71.77%，1~2年占2.28%，2~3年占22.68%，账龄偏长。截至2012年底，预付款项金额前五位合计占余额比例为51.98%，集中程度较高；构成主要为预付的征地款和项目款。

截至2012年底，公司存货账面余额为6.01亿元，同比增长6.13%，其中开发成本占84.02%，主要为房地产板块建设成本，主要构

成为腾越翡翠城0.47亿元、兴云房地产4.55亿元。截至2012年底，公司计提存货跌价准备0.01亿元，计提比例为0.17%，公司存货净额为6.00亿元。

截至2012年底，公司其他应收款为2.13亿元，同比增长125.48%，构成主要包括应收的投资保证金及购买土地保证金。欠款客户前5名金额合计占比58.36%，集中程度高；单项金额重大并单项计提坏账准备的其它应收款的金额共计占其他应收款账面余额的91.11%，占比较大。

截至2012年底，公司非流动资产20.58亿元，同比增长11.02%，其中固定资产、无形资产、长期股权投资及投资性房地产占比较大。

截至2012年底，公司长期股权投资2.42亿元，同比下降4.57%；截至2012年底，公司投资性房地产原价合计2.56亿元，同比增长8.70%，主要因公司对外出租的房产（合计0.31亿元）划转为投资性房地产所致。截至2012年底，公司投资性房地产主要为房屋、建筑物（占66.67%）及土地使用权（占33.33%）；公司计提折旧和摊销合计0.53亿元；截至2012年底公司投资性房地产账面价值合计2.02亿元。

截至2012年底，公司固定资产原价合计16.76亿元，其中房屋建筑物占比67.59%、机器设备占比9.40%、运输工具占比13.98%、电子设备及其他占9.03%；公司固定资产累计折旧合计6.31亿元，计提资产减值准备0.36亿元；截至2012年底，公司固定资产账面价值合计10.10亿元。

截至2012年底，公司在建工程1.80亿元，同比增长8.92%，主要系元阳梯田游客中心项目、世博花园酒店等在建项目，以及老君山黎明景区项目等投资增加所致。

截至2012年底，公司无形资产3.28亿元，同比增长1.96%。截至2012年底，公司无形资产主要是土地使用权（占49.99%）、出租车经营权（占22.81%）、中黎路黎光路芦笙路使用权（占比20.90%）及广告经营权（占5.79%）

等；公司土地使用权主要包括：集团本部0.15亿元、旅游股份0.32亿元、昆明饭店0.93亿元、丽江旅投0.02亿元、元阳哈尼梯田公司0.12亿元、旅游汽车公司0.10亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额44.76亿元，较2012年底增长7.64%，主要来自其他应收款及在建工程的增长；资产构成中，流动资产占46.42%，非流动资产占53.58%，较2012年底变动较小。流动资产构成中，其他应收款4.58亿元，较2012年底增长114.90%，主要系集团内部借款增加所致。截至2013年3月底，公司无形资产4.46亿元，较2012年底增长35.96%，主要由于公司购买200辆出租汽车的使用权0.62亿元、新增项目土地使用权0.55亿元；公司在建工程2.24亿元，较2012年底增长24.60%，主要系是增加了项目投资以及对部分设施、设备陈旧的企业进行装修改造，分别为：花园酒店整体装修项目增加0.11亿元、丽江旅投在建项目增加0.18亿元、昆明轿子上公司在建项目增加0.08亿元、元阳哈尼梯田公司在建项目增加0.04亿元等。

总体看，公司资产构成合理，资产规模稳定，货币资金充足。

截至2012年底，公司所有者权益为18.60亿元，其中少数股东权益6.42亿元。归属于母公司所有者权益中，实收资本占84.13%，资本公积占3.14%，盈余公积占4.65%，未分配利润占8.08%，所有者权益构成稳定性较好。截至2013年3月底，公司所有者权益18.69亿元，较2012年底增长0.50%，所有者权益构成较2012年底变化不大。

截至2012年底，公司负债总额为22.98亿元，其中流动负债占46.07%，非流动负债占53.93%。

截至2012年底，公司流动负债10.59亿元，其中短期借款、应付账款、预收账款和其他应付款占比较高。

截至2012年底，公司短期借款为2.34亿元，同比增长7.46%，主要由公司向中信银行借款

1.50亿元以及公司子公司云南旅游股份有限公司新增贷款0.84亿元构成；公司应付账款1.39亿元，同比增长20.12%，主要由于①2012年建设工程结算后应支付款项增加，主要增加的企业：丽江旅投0.15亿元、旅游股份0.08亿元；②旅行社板块旅行团队的增加，需要支付旅行团队费用0.07亿元。从账龄来看，1年以内的占48.11%，1~2年的占46.20%；公司预收款为1.86亿元，同比增长5.36%，主要为预收会展中心展位费、场地使用费及租金款等经营性款项，其中账龄1年以内的占98.56%，1~2年的占1.00%；公司其他应付款4.82亿元，较上年增长36.89%，主要为保证金、代付租赁款、拆迁补偿款和代扣劳保基金等；其中账龄1年以内的占比61.28%，1~2年的占25.74%。

截至2012年底，公司非流动负债为12.39亿元，其中长期借款占10.12%，应付债券占58.37%，长期应付款占29.49%。截至2012年底，公司长期借款1.25亿元，大多为信用借款（占比84.51%）；公司应付债券为7.23亿元，同比大幅增长，主要系本期公司共发行两期中票共7.00亿元；公司长期应付款主要涉及的应付款项为项目拨付资金（99世界园艺博览会项目拨付资金）、房屋共用部分、设备的维修基金，以及子公司的设备代购款项；截至2012年底，公司长期应付款3.65亿元，主要为云南省园艺博览局拨付资金（占88.41%）。

截至2013年3月底，公司负债总额26.07亿元，较2012年底增长13.42%，公司流动负债占比39.60%，非流动负债占60.40%。其中预收款项增至2.03亿元，主要系旅行社板块预收的团队款项增加所致；其他应付款4.82亿元，较2012年底增长主要系接受劳务业务的增加所产生的相关费用、部分工程结算后的尾款或质保金；公司长期借款3.73亿元，较2012年底大幅增长，主要系中期票据到账所致，所增加的金額主要为中期票据的本金加利息。

截至2012年底，公司全部债务为10.92亿元，受公司发行7.00亿元中期票据影响，公

司长期债务较2011年增长381.45%，为8.49亿元，其中公司短期债务占比降至22.29%，长期债务占比升至77.71%。截至2013年3月底，公司全部债务较2012年底增长8.20%，为11.82亿元，其中长期债务占比上升至91.57%，短期债务占比降至8.43%。

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55.27%、37.00%和31.33%，分别较2011年底增长10.92个百分点、18.80个百分点和22.28个百分点。截至2013年3月底，上述三项指标为58.24%、38.73%和36.67%，受公司发行二期中票影响，债务负担有所加重。

总体看，公司所有者权益构成稳定，债务负担有所加重；债务结构以长期债务为主，较去年同期有所改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至2012年底，公司流动比率、速动比率均大幅增长，2012年底分别为198.36%和141.73%，2013年3月底分别为201.27%和137.54%。从经营活动对流动负债的覆盖程度来看，2012年，公司经营现金流流动负债比为4.28%，较2011年大幅下降，经营活动对流动负债的保护程度尚可。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，2012年，公司EBITDA利息倍数和公司全部债务/EBITDA分别为5.14倍和5.39倍。总体看，目前公司对全部债务保护能力较强。

2012年，公司经营活动产生的现金流入量为22.00亿元，为存续期债券“12滇世博MTN1”和“12滇世博MTN2”合计的3.14倍；公司经营活动产生的现金流量净额为0.45亿元，为存续期债券合计的0.06倍，公司经营活动现金流入量对存续期中期票据本金覆盖程度良好。公司EBITDA/本期发债额度为0.29倍，公司EBITDA对本期中期票据保障程度一般。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

截至2013年3月底，公司共获得银行授信8.70亿元，其中未使用额度6.41亿元，公司具备间接融资渠道。

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，截至2013年6月6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。

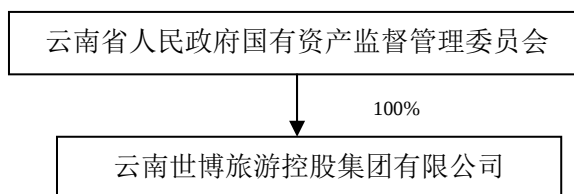
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点、云南省政府对于公司的各项支持，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力强。

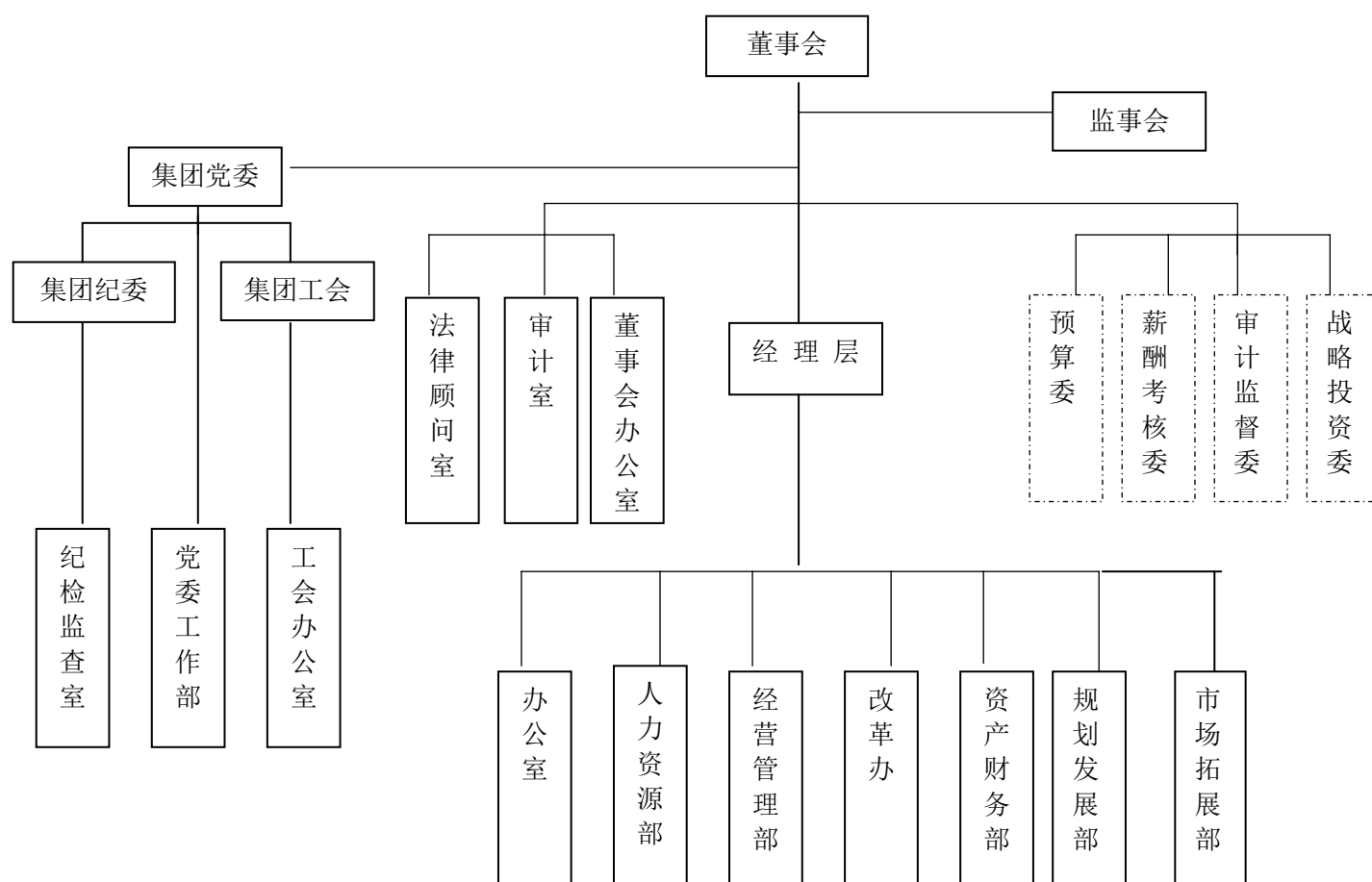
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12滇世博MTN1”和“12滇世博MTN2”AA⁺的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 截至 2012 年底公司下属子公司列表

序号	企业名称	持股比例(%)	注册资本(万元)	与本公司的关系
1	云南旅游股份有限公司	48.72	21500.00	二级子公司
2	云南世博花园酒店有限公司	100.00	2010.00	二级子公司
3	云南世博投资有限公司	100.00	10000.00	二级子公司
4	云南世博广告有限公司	80.00	5000.00	二级子公司
5	云南世博出租汽车有限公司	100.00	2000.00	二级子公司
6	昆明国际会展中心有限公司	90.28	18000.00	二级子公司
7	云南世博元阳哈尼梯田旅游开发有限责任公司	66.67	8700.00	二级子公司
8	云南旅游酒店管理有限公司	80.00	2000.00	二级子公司
9	昆明饭店	100.00	2597.78	二级子公司
10	云南腾越翡翠城有限公司	67.00	4600.00	二级子公司
11	云南省旅游汽车公司	100.00	6163.00	二级子公司
12	云南省中国旅行社	100.00	340.28	二级子公司
13	云南海外国际旅行社有限公司	100.00	511.58	二级子公司
14	丽江市旅游投资有限公司	54.87	18225.00	二级子公司
15	云南饭店有限公司	100.00	100.00	二级子公司
16	大理世博城开发有限公司	100.00	10000.00	二级子公司
17	昆明轿子山旅游开发有限公司	48.00	1000.00	二级子公司

附件 3-1 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(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	78361.38	49136.32	97872.24	11.76	64788.91
交易性金融资产					
应收票据			14.46		
应收账款	3494.91	3763.95	6462.53	35.98	4916.95
预付款项	12570.38	13965.72	24400.38	39.32	26457.83
应收利息					
应收股利					7.74
其他应收款	7616.20	9452.92	21314.21	67.29	45804.60
存货	59968.66	56549.96	59960.08	-0.01	65788.46
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		20.48	1.17		
流动资产合计	162059.41	132897.08	210032.83	13.84	207764.49
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	2012.99			-100.00	12000.00
长期应收款	270.85	228.35	152.79	-24.89	147.14
长期股权投资	4513.83	25409.49	24247.02	131.77	23739.05
投资性房地产	16202.15	18530.08	20248.44	11.79	18739.46
固定资产	84042.86	85642.84	100964.31	9.61	108753.56
在建工程	8841.21	16511.60	17984.80	42.63	22409.69
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	23515.24	33444.90	32788.75	18.08	44578.47
开发支出					
商誉			68.52		68.52
合并价差					
长期待摊费用	1137.24	5156.74	8868.37	179.25	8975.75
递延所得税资产	551.63	421.77	443.55	-10.33	406.87
其他非流动资产	1235.00	35.00	35.00	-83.17	25.00
非流动资产合计	142322.99	185380.76	205801.54	20.25	239843.51
资产总计	304382.40	318277.85	415834.36	16.88	447608.01

附件 3-2 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(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	12666.54	21766.54	23390.00	35.89	9000.00
交易性金融负债					
应付票据			960.32		960.32
应付账款	17304.88	11608.53	13943.83	-10.24	13027.68
预收款项	15116.94	17631.49	18576.05	10.85	20321.40
应付职工薪酬	5847.50	6230.07	6888.20	8.53	5937.53
应交税费	9730.21	7469.91	6685.07	-17.11	5587.33
应付利息	32.98	294.00	125.67	95.21	94.87
应付股利	42.20	42.20	42.20		42.20
其他应付款	24655.26	30991.56	35199.73	19.49	48185.59
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	30.00	60.00	72.00	54.92	72.00
流动负债合计	85426.51	96094.30	105883.07	11.33	103228.93
非流动负债：					
长期借款	14211.80	17630.14	12539.00	-6.07	37297.92
应付债券			72341.73		70931.23
长期应付款	24762.36	23990.91	36548.82	21.49	36527.73
专项应付款	1616.74	1921.17	530.46	-42.72	10630.19
预计负债	393.72	482.01	395.46	0.22	395.46
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	1333.04	1047.67	1586.59	9.10	1659.37
非流动负债合计	42317.66	45071.90	123942.06	71.14	157441.89
负债合计	127744.17	141166.20	229825.13	34.13	260670.82
所有者权益：					
实收资本(或股本)	102500.00	102500.00	102500.00		102500.00
资本公积	3404.14	2236.72	3825.78	6.01	5920.33
减：库存股					
盈余公积	5670.40	5670.40	5670.40		5670.40
未分配利润	5869.63	8267.46	9838.48	29.47	8553.69
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	117444.16	118674.57	121834.66	1.85	122644.42
少数股东权益	59194.07	58437.08	64174.57	4.12	64292.77
所有者权益合计	176638.23	177111.65	186009.23	2.62	186937.18
负债和所有者权益总计	304382.40	318277.85	415834.36	16.88	447608.01

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	135482.50	149260.98	204147.74	22.75	39450.46
减: 营业成本	99092.63	105510.07	153688.41	24.54	28924.55
营业税金及附加	7233.90	4828.02	6068.41	-8.41	945.94
销售费用	12224.37	17284.66	19728.59	27.04	5027.72
管理费用	13940.14	15360.69	17981.20	13.57	4422.52
财务费用	997.81	1080.12	2319.99	52.48	1413.49
资产减值损失	970.47	-947.28	273.79	-46.88	25.22
加: 公允价值变动收益					
投资收益	1954.50	62.51	471.58	-50.88	29.91
其中: 对合营企业投资收益		-74.68	-73.62		
汇兑收益					
二、营业利润	2977.67	6207.21	4558.94	23.74	-1279.07
加: 营业外收入	5670.80	2007.14	4560.32	-10.32	118.63
减: 营业外支出	883.11	1409.71	642.61	-14.70	53.40
其中: 非流动资产处置损失	22.38	48.75	304.99	269.19	2.87
三、利润总额	7765.37	6804.65	8476.65	4.48	-1213.84
减: 所得税费用	2956.37	2065.21	2408.93	-9.73	119.91
四、净利润	4809.00	4739.44	6067.72	12.33	-1333.75
其中: 归属于母公司的净利润	3612.56	2763.46	3447.29	-2.31	-1448.21
少数股东损益	1196.44	1975.98	2620.43	47.99	114.46

附件 5-1 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(%)	2013 年 1~3 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	135289.86	152306.59	204811.64	23.04	41675.25
收到的税费返还					0.18
收到其他与经营活动有关的现金	18213.51	7436.08	15158.34	-8.77	47394.34
经营活动现金流入小计	153503.37	159742.67	219969.98	19.71	89069.77
购买商品、接受劳务支付的现金	92978.58	98016.38	151948.40	27.84	35388.17
支付给职工以及为职工支付的现金	21740.45	23664.95	28247.08	13.99	7488.40
支付的各项税费	8364.75	11162.68	12244.58	20.99	3109.50
支付其他与经营活动有关的现金	10264.77	12570.14	22996.72	49.68	37896.18
经营活动现金流出小计	133348.55	145414.15	215436.79	27.11	83882.25
经营活动产生的现金流量净额	20154.82	14328.51	4533.19	-52.57	5187.52
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	9574.02	2012.99	16.38	-95.86	1800.00
取得投资收益收到的现金	2087.39	120.69	4.04	-95.60	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1240.65	201.62	34.43	-83.34	38.19
处置子公司及其他单位收到的现金净额		-1605.83	41.31		
收到其他与投资活动有关的现金			2235.15		
投资活动现金流入小计	12902.07	729.47	2331.31	-57.49	1838.19
购建固定资产、无形资产等支付的现金	15492.47	32052.86	21724.52	18.42	24768.36
投资支付的现金	2812.99	20769.08	68.52	-84.39	22000.00
取得子公司等支付的现金净额			220.50		
支付其他与投资活动有关的现金			5366.30		28.40
投资活动现金流出小计	18305.45	52821.94	27379.83	22.30	46796.75
投资活动产生的现金流量净额	-5403.39	-52092.47	-25048.52		-44958.56
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		44.10	3943.00		11.70
取得借款收到的现金	12400.00	26967.61	24231.47	39.79	24800.00
发行债券收到的现金			70000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	12400.00	27011.71	98174.47	181.38	24811.70
偿还债务支付的现金	13362.40	15908.92	27532.61	43.54	14647.31
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3908.15	2724.16	1390.60	-40.35	3291.72
支付其他与筹资活动有关的现金					189.00
筹资活动现金流出小计	17270.56	18633.08	28923.21	29.41	18128.02
筹资活动产生的现金流量净额	-4870.56	8378.63	69251.26		6683.68
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					4.03
五、现金及现金等价物净增加额	9880.88	-29385.33	48735.93	122.09	-33083.34
加: 期初现金及现金等价物余额	68480.50	78521.65	49136.32	-15.29	97872.24
六、期末现金及现金等价物余额	78361.38	49136.32	97872.24	11.76	64788.91

附件 5-2 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	4809.00	4739.44	6067.72	12.33
加：资产减值准备	970.47	-947.28	273.79	-46.88
固定资产折旧及其他	6963.76	5754.24	5719.11	-9.38
无形资产摊销	617.47	862.40	1904.77	75.64
长期待摊费用摊销	169.54	544.75	1682.05	214.98
处置固定资产、无形资产等损失	20.60	-43.12	270.56	262.44
固定资产报废损失		0.16		
公允价值变动损失				
财务费用	1745.34	1744.80	2812.76	26.95
投资损失	-1954.50	-62.51	-471.58	
递延所得税资产减少	-23.14	129.86	-21.77	-3.00
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	7872.25	3419.20	-3342.12	
经营性应收项目的减少	-4331.45	-1638.29	-15546.89	
经营性应付项目的增加	3295.51	-175.15	5624.57	30.64
其他			-439.77	
经营活动产生的现金流量净额	20154.82	14328.51	4533.19	-52.57
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	78361.38	49136.32	97872.24	11.76
减：现金的期初余额	68480.50	78521.65	49136.32	-15.29
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	9880.88	-29385.33	48735.93	122.09

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.14	41.13	39.87	33.50	--
存货周转次数(次)	3.03	1.81	2.64	2.47	--
总资产周转次数(次)	0.47	0.48	0.56	0.52	--
现金收入比(%)	99.86	102.04	100.33	100.75	105.64
盈利能力					
营业利润率(%)	21.52	26.08	21.74	23.00	24.28
总资本收益率(%)	3.22	2.99	3.39	3.24	--
净资产收益率(%)	2.72	2.68	3.26	2.98	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	7.45	9.05	31.33	19.87	36.67
全部债务资本化比率(%)	13.21	18.20	37.00	26.60	38.73
资产负债率(%)	41.97	44.35	55.27	49.33	58.24
偿债能力					
流动比率(%)	189.71	138.30	198.36	178.61	201.27
速动比率(%)	119.51	79.45	141.73	118.60	137.54
经营现金流动负债比(%)	23.59	14.91	4.28	11.33	20.10
EBITDA 利息倍数(倍)	9.89	9.00	5.14	7.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.56	2.51	5.39	3.76	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.55	-0.96	-0.19	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	8.45	-21.64	-8.21	-8.91	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计。

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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 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。