

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1209 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持成都兴城投资集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“13蓉兴债/13蓉兴城”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月三十一日



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>

成都兴城投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 蓉兴债/13 蓉兴城	20 亿元	2013/01/28-2020/01/28	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 31 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	29.91	31.83	78.20
资产总额(亿元)	317.34	342.20	481.52
所有者权益(亿元)	84.99	105.11	135.01
长期债务(亿元)	123.08	111.53	148.28
全部债务(亿元)	153.38	150.55	204.41
营业收入(亿元)	19.92	19.12	29.05
利润总额(亿元)	1.91	3.24	2.24
EBITDA(亿元)	3.62	4.69	3.96
经营性净现金流(亿元)	-43.05	2.18	1.03
营业利润率(%)	20.69	28.10	17.43
净资产收益率(%)	2.24	3.08	1.66
资产负债率(%)	73.22	69.28	71.96
全部债务资本化比率(%)	64.34	58.89	60.22
流动比率(%)	116.79	90.60	107.72
全部债务/EBITDA(倍)	42.39	32.08	51.60
经营现金流负债比(%)	-56.55	2.23	0.78

分析师

田 甜

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, 成都市区域经济持续保持增长, 财政实力进一步增强。成都兴城投资集团有限公司(以下简称“公司”)作为成都市东部、南部新区起步区基础设施投资建设重要主体, 在区域经济环境、政府支持等方面继续保持显著优势。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 受城市基础设施建设基本特性的影响, 公司项目建设周期长、投资额大、土地一级开发和房地产业务易受宏观经济和政策影响等因素, 对公司经营及发展带来的不利影响。

随着东部和南部新区起步区项目开发进度的逐步推进, 公司土地一级开发收益与投融资规模将逐步实现动态平衡, 公司外部融资压力有望缓解, 偿债能力有望增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定; 并维持“13 蓉兴债/13 蓉兴城”的信用等级为 AA⁺。

优势

1. 跟踪期内, 成都市区域经济持续保持增长, 财政实力进一步增强, 为公司发展提供了良好的外部发展环境。
2. 公司作为成都市东部、南部新区起步区基础设施投资建设重要主体, 得到了政府在资本金注入、城建资金拨款和资产划拨等方面的大力支持。
3. 跟踪期内, 公司收入大幅增长, 土地出让计划进展顺利。

关注

1. 公司一级土地开发业务和房地产业务受宏观经济及行业政策的影响, 波动性较大。

2. 公司近年来建设项目较多,建设周期较长,资金回收有限,对财政资金拨付和外部融资依赖性较高。
3. 跟踪期内,公司债务规模快速扩大,债务负担有所加重。

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）与成都兴城投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与成都兴城投资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，未因成都兴城投资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成都兴城投资集团有限公司提供，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成都兴城投资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

成都兴城投资集团有限公司（以下简称“公司”或“兴城集团”）原名为成都市兴城投资有限公司（以下简称“兴城公司”），是成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）于2009年3月投资30亿元成立的国有独资企业。根据国务院《成都市城市总体规划（1995-2020年）》的批复（国函【1999】63号），2003年成都市政府成立了兴南投资有限责任公司（以下简称“兴南集团”）和兴东投资有限责任公司（以下简称“兴东集团”），分别为成都市南部和东部新区起步区城市基础设施建设项目的投融资主体；2008年根据成都市政府成办发【2008】12号文件，兴南公司和兴东公司以新设合并方式组建为兴城公司，成为成都市城市建设和经营的投融资平台；2012年2月兴城公司更名为现名。2012年4月1日，成都市国资委根据成都市财政局和成都市国资委《关于安排成都兴城投资集团有限公司资本金的通知》（成财投【2012】30号、31号）对公司增资25.25亿元。截至2012年底，公司注册资本为55.25亿元，实收资本为55.25亿元，成都市国资委是公司的唯一股东，为公司实际控制人。

公司营业执照许可的经营范围为：土地整理与开发；城市配套基础设施，环境治理的投融资，建设和管理；廉租房、经济适用房、限价商品房和普通商品房的开发建设；资本运作；特许经营；国有资产经营管理；对外投资；其他非行政许可的经营项目。目前公司主营业务包括城市土地整理与开发、重大项目的建设、房地产开发、资产经营与物业管理四大板块。

截至2012年底，公司拥有成都人居置业有

限公司（以下简称“人居置业”）、成都市兴东置业有限公司（以下简称“兴东置业”），成都市润锦城实业有限公司（以下简称“润锦城实业”）、成都市禾润资产经营有限公司（后更名为成都兴城建设管理有限公司，以下简称“兴城建管”）和成都天府新区建设投资有限公司（以下简称“天府新区”）等5家全资子公司，1家控股子公司和2家参股公司。

截至2012年底，公司（合并）资产总额481.52亿元，所有者权益135.01亿元（其中少数股东权益24.54万元）；2012年公司实现营业收入29.05亿元，利润总额3.37亿元。

公司注册地址：成都市高新区濯锦东路99号；法定代表人：任志能。

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，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，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 12 月末，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，一方面温家宝总理多次指出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政策，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. 行业分析

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各级政府的高度重视。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，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 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. 区域经济环境

成都市位于四川省中部，四川盆地西部，是四川省省会城市，幅员面积12390平方公里，管辖9个区、6个县，代管4个县级市，与德阳、资阳、眉山、雅安等地市接壤。成都资源物产丰富，气候温和，自古享有“天府之国”美誉。

近几年，在国家西部开发政策的推动下，成都市作为中西部中心城市的成都市经济增长迅猛。2012年成都市实现地区生产总值全市实现地区生产总值8138.9亿元，比上年增长13.0%。其中：第一产业实现增加值348.1亿元，增长3.8%；第二产业实现增加值3790.6亿元，增长15.6%；第三产业实现增加值4000.3亿元，增长11.5%。按常住人口计算人均生产总值57624元，增长12.5%。一、二、三产业比例关系为4.3：46.6：49.1。

2012年成都市固定资产投资完成5890.1亿元，比上年增长17.7%，全年新增固定资产投资3591.9亿元。分产业看，第一产业完成投资54.8亿元，增长40.1%；第二产业完成投资1771.3亿元，增长17.5%，其中工业投资1750.1亿元，增长16.4%；第三产业完成投资4064.0亿元，增长17.4%。分行业看，制造业完成投资1594.7亿元，增长12.2%；交通运输仓储邮政通信业完成投资558.2亿元，增长31.2%；水利环境公共设施管理业完成投资588.6亿元，增长1.6%。

2012年，成都市房地产投资完成1890.0亿元，比上年增长18.5%。含预售在内的商品房销售面积2845.2万平方米，增长4.9%，其中住宅销售面积2427.7万平方米，增长4.6%；实现商品房销售额2069.9亿元，增长14.3%，其中住宅销售额1618.9亿元，增长10.6%。

经济的高速增长带动了成都市财政实力的进一步增强。2012年成都市实现地方公共财政收入781.0亿元，比上年增长18.9%；其中税收收入571.6亿元，增长17.3%。全年公共财政支出982.3亿元，增长15.8%。

总体看，跟踪期内，成都市经济发展保持稳定增长，财政实力进一步增强，为公司提供

了良好的外部发展环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2012年底，公司注册资本为55.25亿元，实收资本为55.25亿元，成都市国资委是公司的唯一股东，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司是成都市市属国有企业，是土地整理开发、重大项目建设、房地产开发、国有资产经营与管理等功能于一体的综合性城市建设运营主体，下辖成都润锦城实业有限公司、成都兴城建设管理有限公司、成都人居置业有限公司、成都市兴东置业有限公司、成都天府新区建设投资有限公司和成都东景燃气有限责任公司等6家全资和控股子公司。自成立以来，公司承担着成都市南部、东部片区的城市建设与运营任务，为成都市发展经济、提高人民生活水平发挥了重要作用。

3. 政府支持

基于公司特殊的经营职能，公司在资本金注入、城建资金拨款和资产划拨等多方面得到了地方政府的大力支持。

(1)资本金注入

2012年4月1日，成都市国资委根据成都市财政局和成都市国资委《关于安排成都兴城投资集团有限公司资本金的通知》（成财投【2012】30号、31号）对公司增资25.254亿元。

(2)城建资金拨款

公司负责东部、南部新区起步区和沙河堡新客站项目区域范围的土地一级开发工作。根据《成都市人民政府办公厅关于成立成都市兴城投资有限公司的通知》（成办发【2008】12号文件），指定区域的土地收益（含出让金）和报建规费缴入市财政后，全额安排给公司封闭使用，优先保障其土地整理和配套设施建设

资金需求，同时，市政府会后续整合注入优良资产（包括授予部分领域的特许经营权）使其成为产权关系明晰、产业结构合理、资产经营优良的城市运营商。土地出让成本及净收益以城建资金拨款形式返还计入公司专项应付款中。2012年，公司收到城建资金拨款合计46.46亿元。

(3)资产划拨

根据成都市国资委《关于成都人居置业有限公司接收成都大学金牛、文家场、都江堰校区资产并按评估价值入账的请示》的批复（成国资产权【2012】48号文），公司子公司人居置业接收成都大学金牛、文家场、都江堰校区三处资产，并按评估价值2.50亿元入账（相应计入公司“无形资产”和“资本公积”）。

六、管理分析

跟踪期内，公司法定代表人、董事长变更为任志能先生。

公司董事长任志能先生，47岁，研究生学历。曾任西藏军区、成都军区后勤部战士、干部，成都市市政工程局计划财务处会计师、副处长，府南河综合整治管委会办公室计划财务处干部、副处长、处长、办公室副主任、党组

成员，成都市干道建设指挥部副指挥长、党组成员，成都市交通投资集团有限公司副总经理，成都市交通投资集团有限公司董事，公司董事、总经理、党委副书记，2013年5月起任公司董事长。

跟踪期内，公司在管理体制和管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

公司是土地整理开发、重大项目建设、房地产开发、国有资产经营与管理等功能于一体的综合性城市建设运营主体。2012年，公司实现营业收入29.05亿元，同比增长51.95%。

从收入构成看，公司未确认土地整理开发和项目代建收入，营业收入主要来源于房地产销售、租金及管理费。其中2012年，公司实现房地产销售收入25.10亿元，同比增长48.31%；实现物业管理收入0.91亿元，同比增长63.70%；实现租金及管理费收入3.03亿元，同比增长92.73%。

从毛利率看，2012年公司营业毛利率为23.15%，较2011年下降16.54个百分点，主要是由于公司房地产板块中定价偏低的东苑项目收入确认所致。

表1 2011~2012年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2011年			2012年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产销售	169253.27	88.54	37.45	251014.82	86.41	16.25
物业管理	5562.82	2.91	0.93	9106.45	3.13	27.82
租赁收入	583.63	0.31	61.25			
租金及管理费	15742.48	8.23	76.56	30340.34	10.44	78.75
停车费收入	23.92	0.01	100.00	20.87	0.01	100.00
其他	1.32	0.001	100.00			
合计	191167.43	100.00	39.69	290482.47	100.00	23.15

资料来源：公司提供

1. 土地整理开发业务

土地整理开发业务，是公司成立至今的主营业务。成都市委、市政府为了实施城市向东、向南发展战略，解决制约城市发展的瓶颈问题，

在2003年成立了成都市兴南投资有限公司与成都市兴东投资有限公司。2008年，成都市委、市政府为加快推进试验区建设，进一步优化城市资源配置，按照“全域成都”理念，在原成

都市兴南投资有限公司和成都市兴东投资有限公司的基础上，根据“同业归并，做大做强”的原则，采取新设合并的方式成立了公司。

成都市东部和南部新区起步区项目建设采用政府主导，企业运作的开发模式，开发资金是财政拨付项目资本金及企业通过先期银行融资解决项目起步资金，后续资金主要通过东部和南部新区起步区片区土地一级开发收益的返还来平衡整体开发资金需求。2012 年，公司所开发土地共计出让 1124.65 亩，总价 75.94 亿元，其中招拍挂出让土地面积 404.90 亩，总价 40.15 亿元（后期片区成熟度提高后，招商引资挂牌出让方式将降低，土地出让价格将进一步提升）。截至 2012 年底，公司已收到当年土地出让的 46.46 亿元，其余部分于 2013 年初返还，主要是由于公司整理片区的土地出让时间多集中在 2012 年底，购地单位分期缴纳购地款所致。

表2 2012年片区土地出让情况（单位：亩、万元）

年度	位置	面积	性质	总价
2012 年	南部新区	404.90	招拍挂	401500
	东部新区	709.99	其他方式	356300
	南部新区	9.76		1630
合计		1124.65	--	759430

资料来源：公司提供

成都市南部新区起步区项目总投资额 135 亿元，规划范围北起火车南站、南至外环路、西至成昆铁路、东到府河，规划面积 16.3 平方公里，规划人口 30 万人。项目建设内容为南部新区起步区内拆迁安置工程、土地一级开发整理和基础设施包括路网、管网、绿化场镇拆迁改造、府河延伸段综合整治工程、配套公共设施建设，建设期为 10 年（2003~2013）。截至 2012 年底已投资 65.66 亿元，已供地 9021.01 亩，未来此片区还可提供净地 475.34 亩。

成都市东部新区起步区项目总投资额 495 亿元，项目建设内容为东部新区起步区内拆迁安置工程、土地一级开发整理和基础设施建设、

配套公共设施建设和配套公共服务设施建设、文化创意产能工业区建设等。根据 2010 年，成都市委、市政府正式提出《成都市产业功能区规划》，东部新区为“东部新城文化创意产业综合功能区”，要求对三圣洪河片区（面积 9.3 平方公里）、沙河堡新客站片区（面积 5.8 平方公里）、十陵片区（面积 9.9 平方公里）、大面片区（面积 6.8 平方公里）等在内的 41 平方公里功能区进行改造建设，其中公司主要负责的 31.8 平方公里的项目区域。此项目为建设期为 18 年（2003~2020），已供地 6998.30 亩，未来此片区还可提供净地 4420.01 亩。

2012 年，根据成都市人民政府《成都市天府新区建设委员会第五次会议纪要》（成府阅【2012】53 号），公司经授权对天府新区“三纵一横一湖”项目进行基础设施建设以及对配置的土地进行一级开发整理（成府函【2012】41 号。配置土地面积共计约 10370 亩，公司开发整理完成土地出让后，扣除按规定计提费用后的土地出让收入采取封闭运行模式，全额用于公司“三纵一横一湖”项目的本息偿还，如不能满足项目建设资金需求，可再另行配置经营性用地。截至 2012 年底，公司天府新区“三纵一横”首期骨干路网建设项目已完成投资 22.13 亿元。

2. 项目代建

公司多次承接政府重大急难项目，代建项目包括彭州市通济镇灾后重建配套工程及统规统建房建设项目、金沙遗址博物馆、成都市委党校迁建、成都市公共卫生医疗救治中心、成都市烈士陵园、成都市中级人民法院审判业务（法庭）综合楼项目等重大建设项目。以上项目建设资金全部由政府出资，企业建设，工程完工后进行决算，建设期纳入公司合并报表专项应付款科目，公司代建项目不具有收益性，投资资金全部由政府先期出资公司再开工建设，公司无建设资金压力。

截至 2012 年底，公司在建的代建项目主要

包括成都市中级人民法院审判业务（法庭）综合楼项目、川陕路改造及配套设施工程和西二环改造工程项目等，其中前两个项目已进入收尾阶段，西二环改造项目于 2012 年 3 月开工，项目估算总投资 101.70 亿元，截至 2012 年底已完成投资 11.85 亿元。

3. 房地产开发业务

公司房地产开发业务的经营主体是人居置业和兴东置业，人居置业具有国家一级房地产开发资质。2012 年公司实现房地产业务收入 25.10 亿元，同比大幅增长 48.31%。

表 3 截至 2012 年底公司已销售项目情况（单位：万平方米、万元）

项目名称	完工时间	项目面积	截至 2012 年底已销售面积	2012 年销售面积	2012 年销售收入
天府名居	2007 年 2 月	27.36	24.833	0.073	202
东苑 A 区	2008 年 12 月	19.67	18.46	0	230
东苑 B 区	2009 年 9 月	24.55	22.81	0	117
南苑小区	2009 年 9 月	53.02	46.72	0.69	3403
天府欣苑	2009 年 12 月	22.31	19.52	0.15	1720
都市阳光	2010 年 6 月	36.61	23.47	1.19	4876
东苑 CDE 区	2010 年 12 月	55.58	53.12	0.43	877
锦江汇（原名东苑 K 区）	2012 年 10 月	2.33	4.07	2.3	20865
锦江畔（原名东苑 F 区）	2013 年 12 月	15.51	11.05	1.26	17230
天府世家	2013 年 12 月	37.73	15.37	11.88	108572
锦城世家	2014 年 9 月	30.5	6.425	6.375	66278
合计	--	325.17	245.848	24.348	224370

资料来源：公司提供

目前公司在建房产项目，主要是总建筑面积分别为 55.96 万平方米的“锦尚春天”、37.73 万平方米的“天府世家”、30.50 万平方米的“锦城世家”等 7 个项目，上述项目共计总投资 79.11 亿元，截至 2012 年底已投资 34.89 亿元，这些项目预计在 2014 年底前完工，预计未来两年此板块投资将会增加公司资本支出，上述项目的

支出的主要来源为人居置业销售回款和银行贷款。

公司在建房产项目均位于成都市，除保障房外其他项目市场定位于中档住宅，随着万科、远大、中信华南等知名的大型房地产商陆续进驻成都市，本地房地产市场竞争加剧，竞争风险加大。

表 4 截至 2012 年底公司目前重大在建项目（单位：万平方米、万元）

项目名称	用地面积	项目面积	总投资	2012 年底已完成投资额	预计完成时间	预售收入
天府世家	7.7	37.73	160000	114825	2013.12	171673
锦城世家	5.3	30.50	240000	82511	2014.9	67030
锦江派	1.1	6.74	40000	12727	2013.10	20945
锦江畔	2.47	12.02	60000	28025	2013.12	76676
锦江汇	8.5	2.33	11060	9610	2012.10	20865
锦尚天华	2.1	11.33	50000	31703	2014.3	21091
锦尚春天	9.59	55.96	210000	69546	2014.12	475
合计	36.76	156.61	791060	348947		378755

资料来源：公司提供

4. 资产经营与管理业务

公司的资产经营与管理业务主要为各类国有资产的租赁和物业管理业务，其中租赁业务的经营实体为禾润公司 and 公司总部，物业管理业务的经营实体为润锦城。截至2012年底，公司自持物业包括成都会议中心、四川国际大厦裙楼、合江亭大厦、城南副中心科技创新中心二期A楼、B楼写字楼、顺吉大厦等办公、厂房、商用资产，可租赁面积共计28.27万平方米，2012年，公司实现租金及管理费收入3.03亿元。物业管理业务是公司为服务自持租赁业务配套的业务，2012年实现收入9106.45万元。

八、募集资金使用情况

公司于2013年1月28日发行了额度为20亿元的企业债券“13蓉兴债/13蓉兴城”，所募资金全部用于沙河堡成都新客站片区基础设施项目。截至2013年5月底，项目已完工62%，已使用募集资金6.89亿元，其中拆迁款约4.2亿元，工程款约2.68亿元。

九、财务分析

公司提供的 2012 年财务数据已经中天运会计师事务所有限公司四川分所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。从合并范围看，2012 年，公司将新设立的成都天府新区建设投资有限公司纳入合并报表，合并报表范围变化不大。

截至2012年底，公司（合并）资产总额481.52亿元，所有者权益135.01亿元（其中少数股东权益24.54万元）；2012年公司实现营业收入29.05亿元，利润总额3.37亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入主要来源于房地产销售、房屋租赁和物业管理收入，其中2012年公司实现营业收入29.05亿元，同比增长51.95%；同期，公司营业成本为22.32亿元，同

比增长93.63%，增速大于营业收入增长。

从期间费用来看，2012 年，公司期间费用（营业费用、财务费用和管理费用）为 1.71 亿元，较上年同期增长 59.79%，主要是由于管理费用的大幅增长所致。公司期间费用占营业收入的比重为 5.90%，公司期间费用控制能力有待加强。

2012 年，公司营业利润和利润总额分别为 3.35 亿元和 3.37 亿元，同比分别下降 22.22%和 21.84%。

从盈利指标来看，跟踪期内，公司营业利润率为 17.43%，同比下降 10.67 个百分点。2012 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.19%和 1.66%，同比分别下降 1.09 和 1.42 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司营业收入持续增长，主要来自房公司房产板块中定价偏低的保障房销售收入，盈利水平出现下滑。公司整体盈利能力较弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司经营活动现金收入主要来源于主营业务收入，以及财政性建设资金拨款和代建业主拨付的项目资本金等现金流入。2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金流入为 27.88 亿元，较上年同期增长 32.57%；公司将收到的财政性建设资金拨款及代建项目建设业主专项拨款计入“收到的其他与经营活动有关的现金”科目，2012 年为 99.01 亿元，同比增长 126.78%。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金 23.33 亿元，同比增长 62.49%；支付的其他与经营活动有关的现金 98.16 亿元，同比增长 115.18%，主要为公司投入土地整理和其他代建项目支付的现金。2012 年，公司经营活动产生的现金流入和现金流量净额分别为 126.89 亿元和 1.03 亿元，同比分别增长 96.15%和下降 52.93%。

从收入实现质量来看，2012 年的现金收入比为 95.97%，较上年下降 14.03 个百分点，公

司收现质量一般。

从投资活动看，跟踪期内，公司投资活动主要体现在现金流出，其中 2012 年公司购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 21.44 亿元，较上年大幅增加 21.39 亿元，主要系公司天府新区项目投资支出；同期，公司投资活动产生的现金流出和流量净额分别为 21.44 亿元和 -21.28 亿元，公司筹资前现金净流量为 -20.26 亿元。

筹资活动方面，2012 年公司吸收投资收到的现金为 25.29 亿元，主要为公司股东的货币增资；同期，公司筹资活动现金流入和净额分别为 131.32 亿元和 67.24 亿元，公司现金及现金等价物净增加额为 46.98 亿元。

总体看，跟踪期内，公司投资支出较大，经营活动产生的现金流不能满足投资活动的需要，公司对外部融资的依赖程度较高。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产（合并）总计 481.52 亿元，同比增长 40.72%。资产构成中主要以非流动资产为主（2012 年底占资产总额的 70.64%）。

截至 2012 年底，公司流动资产总额 141.36 亿元，同比增长 59.23%。流动资产构成主要以货币资金（占 55.54%）、预付账款（占 4.30%）和存货（占 34.91%）为主。

截至 2012 年底，公司货币资金 78.51 亿元，同比增长 146.63%，构成主要为银行存款（占 99%以上），且不存在质押、担保或其他使用权受限制的情况。

截至 2012 年底，公司预付款项 6.07 亿元，同比增长 86.52%，主要系公司预付的尚未结算工程款。

截至 2012 年底，公司存货 49.35 亿元，同比增长 1.98%，构成主要为开发成本（占 93.39%）和开发产品（占 6.61%）。

截至 2012 年底，公司非流动资产 340.16

亿元，同比增长 34.23%，构成主要以投资性房地产（占 6.47%）和在建工程（占 91.80%）为主。

截至 2012 年底，公司投资性房地产 22.02 亿元，同比增长 108.72%，主要系兴东置业将用于出租的商铺和地下车库由固定资产调整至投资性房地产所致。

截至 2012 年底，公司在建工程 312.29 亿元，同比增长 30.65%，主要包括沙河堡新客站项目、南部新区起步区项目、东部新区起步区项目以及其他代建项目。根据成都市财政局（2008）43 号《成都市国有企业土地整治类业务会计处理指引（试行）》文件规定，将土地一级开发类业务的建设支出在“在建工程”科目中核算，对收到政府的资金或资产，在“专项应付款”中核算。在整治土地分批交付、收到对应拨付的土地整治资金后，核销对应在建工程和专项应付款。2012 年公司在建工程增加 110.29 亿元，当年核销 25.61 亿元，转入投资性房地产 11.42 亿元。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持较快增长，构成中货币资金、存货和在建工程占比较高，公司资产质量尚可。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 135.01 亿元，较上年底增长 28.45%，主要来自实收资本的增长。归属于母公司的所有者权益构成中，实收资本占 40.93%，资本公积占 53.17%，盈余公积占 0.18%，未分配利润占 5.72%。截至 2012 年底，公司实收资本 55.25 亿元，较上年底增长 84.18%，主要系成都市国资委根据成都市财政局和成都市国资委《关于安排成都兴城投资集团有限公司资本金的通知》（成财投【2012】30 号、31 号）对公司增资 25.254 亿元所致。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 346.52 亿元，较上年底增长 46.15%。负债构成中，流动负债占 37.87%，非流动负债占 62.13%，公司负债以

非流动负债为主。

截至2012年底，公司流动负债131.23亿元，同比增长33.94%，主要来自短期借款的增长。构成中，短期借款占28.80%、应付账款占8.73%、预收款项占27.58%、其他应付款占20.04%、一年内到期的非流动负债占13.37%。

截至2012年底，公司短期借款37.80亿元，同比大幅增长397.37%，构成主要为信用借款；应付账款11.46亿元，同比增长95.17%，主要系公司应付的尚未结算工程款；预收款项36.19亿元，同比增长9.70%；其他应付款26.29亿元，同比增长48.51%，主要系公司土地拍卖所代收的土地款；一年内到期的非流动负债17.55亿元，同比下降43.13%。

截至2012年底，公司非流动负债215.28亿元，同比增长54.76%，构成主要为长期借款（占68.88%）、长期应付款（占8.63%）和专项应付款（占22.50%）。

截至2012年底，公司长期借款148.28亿元，同比增长32.95%，主要为抵押借款；新增长期应付款18.58亿元，系根据天府新区项目融资建设协议有关条款约定，由施工方提供的融资建设款；专项应付款48.43亿元，同比增长75.60%，当年增加46.46亿元，转销东部及南部新区起步区等项目建设资金25.61亿元。

2012年，公司全部债务总额为204.41亿元，同比增长35.77%，其中短期债务56.13亿元，同比增长43.82%，主要来自短期借款的增长；长期债务148.28亿元，同比增长32.95%，主要为长期借款的增长。

截至2012年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为71.96%、52.34%和60.22%，同比分别增长2.68、0.86和1.34个百分点。

总体看，跟踪期内，公司负债总额增长较快，债务负担有所加重，未来随着公司投资规模的扩大，负债水平有可能进一步加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至2012年底，公司流动比率和速动比率分别为107.72%和70.11%，同比分别提高了17.11和28.89个百分点。2012年公司经营活动现金流负债比为0.78%，经营活动现金流量净额对流动负债的保护能力较弱。考虑到公司流动负债中预收账款规模较大且不需要公司偿还，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力看，2011~2012年，公司EBITDA分别为4.69亿元和3.96亿元，相应的全部债务/EBITDA分别为32.08倍和51.60倍，EBITDA对全部债务的保障能力弱。考虑到公司未来土地出让收益的持续以及政府对公司的资金支持力度持续增强，整体看，公司整体债务保障能力尚可。

截至2012年底，公司获得各商业银行贷款的授信额度合计为186.08亿元，已全部使用，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2012年底，公司对外担保金额为4.50亿元，担保比率为3.33%，被担保单位为成都华川公路建设集团有限公司和四川瑞通工程建设有限公司，主要负责公司二环路改造项目，采取财政分年支付工程款，公司提供担保，施工企业融资的模式。总体看，公司对外担保或有负债风险低。

5. 存续期内债券偿还能力

公司于2013年1月28日发行了为期7年的企业债券“13蓉兴债/13蓉兴城”，额度为20亿元，采用提前还款方式，即在债券发行完毕后第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额20%的比例偿还债券本金，每年待偿还金额为4.00亿元。公司2012年EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流净额对存续债券每年待偿还金额的保护倍数分别为0.99倍、31.72倍和0.26倍。公司EBITDA及经营活动产生的现金流净额对存续债券的覆盖程度较低；经营活动现金流入量对存续债券的覆盖

程度较高。

公司“13 蓉兴债/13 蓉兴城”募集资金全部用于沙河堡成都新客站片区基础设施项目，偿债资金主要来自公司整理地块的出让收入。公司所整理的地块位于东区、南区新区起步区和东区沙河堡新客站片区。南区土地的成交量近两年均处于成都市前列，而东区这两年的土地供应和出让也迅速增加，总体符合成都市规划中向东向南发展的战略，且地块具有一定升值潜力。2012 年，公司实际土地出让面积 1124.65 亩，出让总金额 75.94 亿元，土地出让比较符合公司提供的 2012 年~2019 年公司整理片区地块挂牌上市计划（土地出让收入规模根据与周边已出让土地及在售房地产价格推算出），收入规模能够满足公司未来偿债需求。截至 2012 年底，公司已收到当年土地出让的 46.46 亿元，其余部分于 2013 年初返还，主要是由于公司整理片区的土地出让时间多集中在 2012 年底，购地单位分期缴纳购地款所致。

但土地出让受宏观经济形势、国家政策调控及房地产行业景气度影响较大，公司预测的土地出让计划及收入规模实现存在一定不确定性，若公司无法按照预测计划进行土地出让将会对公司未来偿债造成一定压力。联合资信将密切关注公司未来土地出让计划实施情况。

表 5 公司整理片区土地出让计划
(单位: 亩、亿元)

年度	土地出让面积	土地出让收入返还
2012 年	1000	58.10
2013 年	950	57.25
2014 年	880	58.30
2015 年	890	51.65
2016 年	850	51.43
2017 年	850	51.43
2018 年	800	52.80
2019 年	800	52.80
2020 年	800	57.60

资料来源：公司提供

6. 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 1 月 10 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。

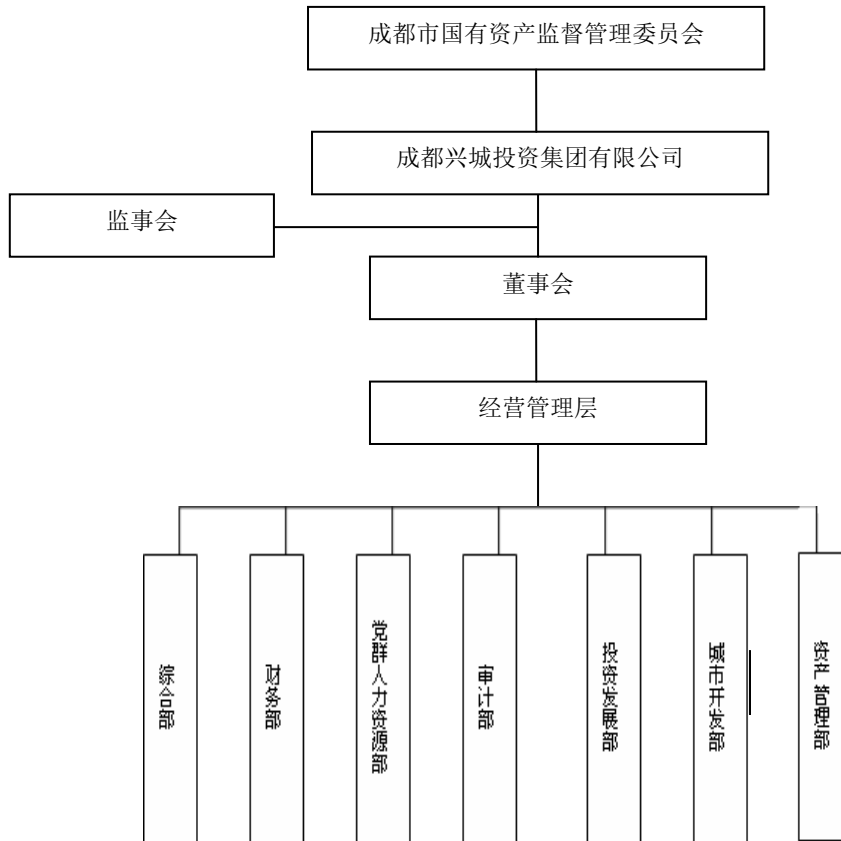
7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及成都市经济和财政实力不断增强，成都市政府在资本金注入、建设资源配置等方面对公司的各项支持，综合判断，公司整体抗风险能力较强。

十、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；并维持“13 蓉兴债/13 蓉兴城”的信用等级为 AA⁺。

附件 1 公司股权结构图和组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	299052.30	318330.89	785101.60	62.03
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	782.82	534.51	13202.01	310.67
预付款项	24515.10	32564.14	60738.87	57.40
应收利息				
应收股利				
其他应收款	67404.60	52406.43	61053.32	-4.83
存货	494812.31	483895.91	493482.23	-0.13
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	2635.50	23.19	9.71	-93.93
流动资产合计	889202.64	887755.07	1413587.74	26.08
非流动资产：				
可供出售金融资产				
长期应收款				
长期股权投资	20000.00	11000.00	11000.00	-25.84
投资性房地产	108385.76	105511.65	220224.72	42.54
固定资产	3244.81	19503.22	13979.71	107.57
在建工程	2145246.16	2390275.09	3122881.70	20.65
工程物资				
无形资产	0.31	0.11	24965.35	28267.84
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	48.07	213.27	214.62	111.31
递延所得税资产	7251.38	7700.41	8382.14	7.51
其他非流动资产				
非流动资产合计	2284176.48	2534203.76	3401648.25	22.03
资产总计	3173379.12	3421958.83	4815235.99	23.18

附件2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	210000.00	76000.00	378000.00	34.16
交易性金融负债				
应付票据	0.00	5665.90	7800.00	--
应付账款	37140.28	58723.96	114608.98	75.67
预收款项	308369.84	329890.21	361904.28	8.33
应付职工薪酬	189.51	132.56	115.95	-21.78
应交税费	4461.91	23751.63	11475.86	60.37
应付利息				
应付股利				
其他应付款	108181.88	177058.60	262945.49	55.90
一年内到期的非流动负债	93000.00	308600.00	175489.69	37.37
其他流动负债				
流动负债合计	761343.43	979822.85	1312340.24	31.29
非流动负债：				
长期借款	1230789.69	1115278.72	1482790.00	9.76
应付债券				
长期应付款	0.00	0.00	185750.00	--
专项应付款	331308.44	275798.89	484293.94	20.90
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	1562098.13	1391077.61	2152833.94	17.40
负债合计	2323441.56	2370900.45	3465174.18	22.12
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	300000.00	300000.00	552540.00	35.71
资本公积	519658.50	690606.38	717841.73	17.53
专项储备				
盈余公积	433.90	1139.41	2449.03	137.58
未分配利润	29733.40	59247.38	77206.50	61.14
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	849825.79	1050993.17	1350037.26	26.04
少数股东权益	111.77	65.20	24.54	-53.14
所有者权益（或股东权益）合计	849937.56	1051058.38	1350061.80	26.03
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3173379.12	3421958.83	4815235.99	23.18

附件3 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	199152.12	191167.43	290482.47	20.77
减：营业成本	145759.45	115294.91	223247.98	23.76
营业税金及附加	12185.08	22155.39	16602.22	16.73
销售费用	1508.69	3979.27	3705.46	56.72
管理费用	5921.68	7167.86	14363.30	55.74
财务费用	-1184.88	-420.79	-929.60	-11.42
资产减值损失	0.00	89.93	-29.06	--
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）				
投资收益（损失以“－”号填列）	1.83	197.56	0.00	-100.00
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	34963.92	43098.43	33522.16	-2.08
加：营业外收入	123.74	46.86	273.43	48.65
减：营业外支出	52.98	30.20	94.71	33.69
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	35034.68	43115.09	33700.89	-1.92
减：所得税费用	15978.29	10752.15	11302.80	-15.89
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	19056.38	32362.93	22398.08	8.41
其中：归属于母公司所有者的净利润	19095.16	32409.49	22438.74	8.40
少数股东损益	-38.78	-46.56	-40.66	2.40

附件4-1 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	148636.23	210300.38	278789.21	36.95
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	405551.73	436583.30	990065.90	56.25
经营活动现金流入小计	554187.95	646883.68	1268855.11	51.31
购买商品、接受劳务支付的现金	83224.31	143590.52	233323.10	67.44
支付给职工以及为职工支付的现金	7247.62	9220.33	10081.78	17.94
支付的各项税费	28581.30	16684.73	33525.30	8.30
支付其他与经营活动有关的现金	865670.40	455554.37	981648.80	6.49
经营活动现金流出小计	984723.63	625049.96	1258578.97	13.05
经营活动产生的现金流量净额	-430535.67	21833.72	10276.13	--
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	25000.00	10000.00	0.00	-100.00
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.48	0.50	1.30	64.57
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	2.97	0.00	1550.61	2186.55
投资活动现金流入小计	25003.45	10000.50	1551.91	-75.09
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	730.53	440.96	214384.22	1613.08
投资支付的现金				
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	146.94	0.00	--
投资活动现金流出小计	730.53	1587.90	214384.22	1613.08
投资活动产生的现金流量净额	24272.92	8412.60	-212832.31	--
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	0.00	120636.70	252948.00	--
取得借款收到的现金	763289.69	378335.97	1055310.97	17.58
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	4937.90	--
筹资活动现金流入小计	763289.69	498972.67	1313196.87	31.17
偿还债务支付的现金	583100.00	412246.94	518910.00	-5.66
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	82415.42	100769.35	121884.08	21.61
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	665515.42	513016.29	640794.08	-1.87
筹资活动产生的现金流量净额	97774.27	-14043.63	672402.79	162.24
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-308488.49	16202.69	469846.61	--
加: 期初现金及现金等价物余额	607540.79	299052.30	315255.00	-27.97
六、期末现金及现金等价物余额	299052.30	315255.00	785101.60	62.03

附件4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
净利润	19056.38	32362.93	22398.08	8.41
资产减值准备	0.00	89.93	-29.06	--
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1050.87	3525.81	5814.84	135.23
投资性房地产折旧	0.00	0.00	0.00	--
无形资产摊销	0.20	0.20	0.11	-23.45
长期待摊费用摊销	31.07	32.26	96.37	76.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	1.16	4.42	-1.20	--
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	62.07	254.40	0.00	-100.00
投资损失(收益以“-”号填列)	-1.83	-197.56	0.00	-100.00
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-7251.38	-449.03	-681.73	-69.34
递延所得税负债的增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	-559669.01	-234112.53	-502393.79	-5.25
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	182653.71	102676.23	-147308.35	--
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-66468.90	117646.66	632380.85	--
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-430535.67	21833.72	10276.13	--
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
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	299052.30	315255.00	785101.60	62.03
减: 现金的期初余额	607540.79	299052.30	315255.00	-27.97
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	-308488.49	16202.69	469846.61	--

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	254.40	290.24	42.29
存货周转次数(次)	0.29	0.24	0.46
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.07
现金收入比(%)	74.63	110.01	95.97
盈利能力			
营业利润率(%)	20.69	28.10	17.43
总资本收益率(%)	4.40	5.28	4.19
净资产收益率(%)	2.24	3.08	1.66
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	59.15	51.48	52.34
全部债务资本化比率(%)	64.34	58.89	60.22
资产负债率(%)	73.22	69.28	71.96
偿债能力			
流动比率(%)	116.79	90.60	107.72
速动比率(%)	51.80	41.22	70.11
经营现金流动负债比(%)	-56.55	2.23	0.78
全部债务/EBITDA(倍)	42.39	32.08	51.60
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.26	0.02	-0.10
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.73	0.15	-0.85

附件 6 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%
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 7 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。