

营口沿海开发建设有限公司

**2012 年 16 亿元公司债券**  
**2013 年跟踪信用评级报告**



鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

## 声 明

所有本报告的使用者均应认真阅读本声明。

本报告是本机构依据自身评级方法、评级标准和评级程序，对受评对象的偿债能力和偿债意愿所做的主观判断和预测，揭示的是相对信用风险，而非绝对信用风险，也并非对受评对象的全面评价。

高信用级别的受评对象和低信用级别的受评对象都存在违约的可能性。一般来说，高信用级别的受评对象的违约风险小于低信用级别的受评对象的违约风险。

本机构做出的评级是跨周期的、非即时评级，本次评级更多地考虑逆周期性和长周期性，而逆周期性和顺周期性，长周期性和短周期性难以全面吻合和兼顾。

本机构已对本报告中所依据的基础信息和资料进行了必要的核查，但并不保证上述基础信息和资料的真实性、准确性和完整性。评级不比信息本身更可靠。

本报告及本次评级结果不能作为发行人发行证券或证券上市的充分必要条件，也不能作为投资者买卖、持有或放弃持有证券的建议，更不能作为是否做出上述行为的决定依据。

不同评级机构的评级方法、评级标准、评级假设和评级程序存在很大差异，即使是针对同一受评对象的评级，不同评级机构的评级结果也不具有简单可比性。

本机构已对跟踪评级做出了明确安排，并有可能根据受评对象情况对评级结果作出调整。

未经本机构或法律规定允许，任何机构和个人不得擅自使用本报告及报告中的内容。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：/ 

 鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

## 营口沿海开发建设有限公司

### 2012 年 16 亿元公司债券 2013 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果：

本期债券信用等级：AA

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券剩余期限：77 个月

债券剩余规模：16 亿元

评级日期：2013 年 07 月 01 日

上次信用评级结果：

本期债券信用等级：AA

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券剩余期限：84 个月

债券剩余规模：16 亿元

评级日期：2012 年 02 月 07 日

#### 评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对营口沿海开发建设有限公司（以下简称“沿海建设”或“公司”）及其 2012 年 11 月发行的 16 亿元公司债券（以下简称“本期债券”）2013 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。

#### 主要财务指标：

项目	2012 年	2011 年	2010 年
总资产（万元）	2,291,798.29	2,191,549.51	2,049,305.62
所有者权益合计（万元）	1,416,282.44	1,382,376.39	1,362,582.03
资产负债率	38.20%	36.92%	33.51%
流动比率	11.86	7.64	10.71
速动比率	1.13	0.50	0.72
主营业务收入（万元）	90,497.49	69,590.64	119,273.20
营业利润（万元）	-1,187.28	-8,811.37	-3,719.54
补贴收入（万元）	32,990.00	29,236.00	37,852.30
利润总额（万元）	30,759.44	19,794.36	34,291.99
综合毛利率	8.61%	1.06%	4.96%
期间费用率	7.47%	13.15%	3.56%
总资产回报率	1.42%	0.93%	1.80%
EBITDA（万元）	32,423.55	20,257.44	35,700.65
EBITDA 利息保障倍数	0.71	0.53	1.02
经营活动产生的现金流净额（万元）	-48,857.19	40,172.51	-36,659.52

资料来源：公司提供

**正面：**

- 跟踪期内，营口市经济继续保持快速增长，经济实力进一步增强；
- 跟踪期内，公司收入大幅增长，主营业务盈利能力有所增强；
- 跟踪期内，公司在财政补贴方面继续得到政府的大力支持。

**关注：**

- 跟踪期内，营口市土地出让收入波动较大，地方财政实力有所下降；
- 公司所承建的项目投资规模较大，未来依旧需要大量资本支出，公司面临一定的资金压力；
- 公司存货规模较大，且部分土地资产已用于抵押，资产流动性受到限制；
- 跟踪期内，公司利润对补贴收入的依赖依旧较大；
- 跟踪期内，公司经营活动现金流波动较大，需关注未来公司经营活动现金流的稳定性；
- 公司有息负债规模较大，存在一定的债务偿付压力。

**分析师**

姓名：肖利富 李飞宾

电话：010-66216006

邮箱：xiaolf@pyrating.cn

## 一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金[2012]3488号文件批准，公司于2012年11月16日发行16亿元公司债券，期限7年，票面利率为7.08%。

本期债券计息期限自2012年11月16日起至2019年11月15日止，按年计息，每年付息一次，分次还本，在本期债券存续期的第3至第7个计息年度末分别偿还债券本金的20%，第3至第7年每年的到期利息随本金一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

截至2013年5月31日，本期债券尚未开始付息。

截至2012年12月31日，本期债券募集资金使用情况如下：

**表 1 截至 2012 年 12 月 31 日公司募集资金使用情况（单位：亿元）**

项目名称	计划		实施进度	
	总投资	拟使用募集资金额度	已投资	已使用募集资金
营口北海新区北海家园公共租赁住房工程项目	25.00	5.00	5.90	3.00
辽宁（营口）沿海产业基地公租房项目	5.60	3.00	3.40	1.50
辽宁（营口）沿海产业基地二期东区道路工程项目	19.06	8.00	13.00	8.00
<b>合计</b>	<b>49.66</b>	<b>16.00</b>	<b>22.30</b>	<b>12.50</b>

资料来源：公司提供

## 二、发行主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，公司合并范围未发生变化。

截至2012年12月31日，公司资产总额为2,291,798.29万元，所有者权益为1,416,282.44万元，资产负债率为38.20%；2012年，公司实现主营业务收入90,497.49万元，利润总额30,759.44万元，经营活动产生的现金流量净额为-48,857.19万元。

### 三、地方经济与财政实力

跟踪期内，营口市经济继续保持快速增长，但受土地出让市场不景气的影响，营口市财政收入有所下滑

跟踪期内，营口市经济继续保持增长态势，2012年，营口市实现地区生产总值1,381.20亿元，同比增长10.8%。其中第一产业增加值103.60亿元，同比增长5.1%；第二产业增加值752.90亿元，同比增长11.6%；第三产业增加值524.80亿元，同比增长10.8%。2012年，装备制造、石化、镁质材料、纺织、新型建材、食品饮料及烟草等六大产业集群工业增加值为662.8亿元，同比增长12.2%。2012年，营口市规模以上工业实现利润总额103.30亿元，同比下降5.7%；全年固定资产投资达到1,085.10亿元，同比增长23.9%。整体经济发展情况较好。

**表 2 2011-2012 年营口市主要经济指标情况（单位：亿元）**

项目	2012 年		2011 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值	1,381.20	10.8%	1,222.50	13.9%
第一产业增加值	103.60	5.1%	90.80	6.7%
第二产业增加值	752.90	11.6%	679.80	15.4%
第三产业增加值	524.80	10.8%	452.00	13.1%
全年固定资产投资	1,085.10	23.9%	905.80	38.1%
社会消费品零售总额	341.40	16.0%	294.20	17.8%
进出口总额（亿美元）	54.90	26.7%	43.40	48.4%
存款余额	1,294.20	16.4%	1,112.10	15.2%
贷款余额	1,129.00	16.9%	973.30	19.5%

资料来源：2011-2012 年营口市国民经济和社会发展统计公报

跟踪期内，受土地出让收入下降的影响，营口市财政收入有所下滑，2012 年全年实现财政收入 446.34 亿元，同比下降 5.76%。从财政收入构成来看，一般预算收入、上级补助收入和政府性基金收入依旧是财政收入最重要的构成部分。2012 年营口市一般预算收入为 170.22 亿元，同比增长 21.38%。一般预算收入在财政收入中的占比也由 2011 年的 29.61% 增长到 2012 年的 38.14%。从一般预算构成来看，跟踪期内，税收收入虽有所增长，但非税收入增幅较大，致使 2012 年度税收收入占一般预算收入的比重由 2011 年的 79.96% 下降到 2012 年的 74.64%，下降 5.32 个百分点。2012 年上级补助为 84.09 亿元，同比增长 18.38%。政府性基金收入方面，2012 年，受土地市场不景气的影响，营口市土地出让收入大幅下滑，由 2011 年的 253.66 亿元下降到 2012 年的 174.93 亿元，同比下降 31.04%。由于土地出让收

入是政府性基金收入最重要的构成部分，受土地出让收入下降的影响，2012 年政府性基金收入有所下降，由 2011 年的 260.99 亿元下降至 190.48 亿元，同比下降 27.02%。由于政府性基金收入规模较大，在财政收入中的占比较高，因此其稳定性对营口市财政收入的稳定性具有较大影响，未来需关注营口市土地出让市场变动情况。

**表 3 2011-2012 年营口市财政收支决算情况（单位：亿元）**

项目	2012 年	2011 年
<b>财政收入</b>	<b>446.34</b>	<b>473.63</b>
（一）一般预算收入	170.22	140.24
其中：税收收入	127.05	112.13
非税收入	43.17	28.11
（二）上级补助收入	84.09	71.03
其中：返还性收入	10.66	10.36
一般性转移支付收入	33.82	31.60
专项转移支付	39.61	29.06
（三）政府性基金收入	190.48	260.99
其中：土地出让收入	174.93	253.66
（四）预算外收入	1.56	1.37
<b>财政支出</b>	<b>410.10</b>	<b>478.69</b>
（一）一般预算支出	221.03	183.16
（二）上解上级支出	0.03	28.66
（三）政府基金支出	187.73	266.03
（四）预算外支出	1.30	0.84

资料来源：营口市财政局

## 四、经营与竞争

作为营口沿海产业基地土地整理和基础设施开发建设主体，跟踪期内，随着公司在建地产项目的对外销售，公司收入及盈利能力大幅提高，2011-2012年，公司收入及毛利率情况如下。

**表 4 2011-2012 年公司收入和毛利率构成情况（单位：万元）**

项目	2012 年		2011 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
沿海产业基地土地、基础设施开发转让业务收入	74,138.48	7.17%	68,806.95	1.53%
房地产业务收入	13,524.95	16.64%	-	-
供暖业务收入	2,799.76	7.17%	759.71	-43.35%
广告业务收入	34.30	66.10%	23.98	60.97%

合计	90,497.49	8.61%	69,590.64	1.06%
----	-----------	-------	-----------	-------

资料来源：公司提供

**跟踪期内，公司在基础设施项目建设、土地出让等方面取得大量收入，并获得政府大量补贴收入**

跟踪期内，公司在沿海产业基地基础设施回购方面继续获得较大规模的收入，2012年，政府对公司建设完工的新联大街、博文路工程项目进行回购，回购总额共计44,140.83万元。土地出让方面，2012年，公司通过协议转让的方式转让工业用地281.16万平方米，并通过委托市国土资源局以“招拍挂”的形式对外出让商业用地30.60万平方米。2012年，公司共计获得土地出让收入29,997.65万元。

**表 5 2012 年公司土地转让情况**

土地用途	面积（万平方米）	转让收入（万元）	土地性质
工业	281.16	21,174.43	出让
商业	30.64	8,823.22	出让

资料来源：公司提供

截至2012年末，公司尚拥有约82平方公里的土地使用权，随着营口沿海产业基地的持续深入开发建设，上述土地资源的转让有望给公司带来较大规模的收入。

跟踪期内，随着沿海产业基地进驻企业的增多，公司供暖业务规模大幅增加，供暖业务规模已超过盈亏平衡线，并开始盈利。未来随着沿海产业基地进驻企业的进一步增多，公司供暖业务规模将进一步扩大，由于供暖业务具有较强的稳定性，未来该业务将成为公司重要的收入及利润来源。

跟踪期内，公司在财政补助方面继续获得政府大力支持。2012年，根据辽营沿财发[2013]4号文，公司获得财政专项补贴32,990.00万元，增强了公司的盈利能力。

**跟踪期内，房地产业务对公司收入及利润贡献较大；募投项目未来依旧需要大量资本支出，公司面临一定的资金压力**

跟踪期内，公司房地产收入全部来自公司房地产项目水岸新都，该项目建筑面积共计22.62万平方米，截至2012年末已基本建成。2012年，公司开始对外出售该项目，全年共确认销售面积4.17万平方米，实现销售收入13,524.95万元，销售均价为3,244.88元/平方米，具体情况如下表所示。

**表 6 2012 年公司房地产销售情况**

楼盘名称	销售面积（平方米）	销售收入（万元）	销售均价（元/平方米）
水岸新都	41,680.88	13,524.95	3,244.88



资料来源：公司提供

截至2012年末，水岸新都项目尚有18.45万平方米尚未对外销售，未来该部分房产的销售将为公司带来较大规模的收入。目前，公司房地产业务板块仅有募投项目中的营口北海新区北海家园公共租赁住房工程项目和辽宁（营口）沿海产业基地公租房项目。

截至2012年末，公司在建项目主要为本期债券募投项目，包括营口北海新区北海家园公共租赁住房工程项目、辽宁（营口）沿海产业基地公租房项目和辽宁（营口）沿海产业基地二期东区道路工程项目，上述项目共需投资49.66亿元，截至2012年末已投资22.30亿元，未来尚需投资27.36亿元，公司面临一定的资本支出压力。

## 五、财务分析

### （一）财务分析基础说明

以下的分析基于公司提供的经华普天健会计师事务所（北京）有限公司审计的2012年审计报告，其审计意见为标准无保留意见。公司财务报表按照旧会计准则编制。

### （二）财务状况

#### 资产构成与质量

**跟踪期内公司资产规模有所增长，但资产中存货规模较大，资产流动性一般**

跟踪期内，公司资产规模有所增长，截至2012年末，公司资产总额为2,291,798.29万元，同比增长4.57%。从公司资产构成来看，跟踪期内，公司资产依旧以流动资产为主，截至2012年末，流动资产占公司资产总额的98.57%。

**表7 2011-2012年公司资产构成情况（单位：万元）**

项目	2012年		2011年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	82,300.32	3.59%	50,456.20	2.30%
其他应收款	101,959.53	4.45%	34,667.38	1.58%
存货	2,044,695.34	89.22%	2,034,402.77	92.83%
<b>流动资产合计</b>	<b>2,259,054.31</b>	<b>98.57%</b>	<b>2,178,155.56</b>	<b>99.39%</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>32,743.98</b>	<b>1.43%</b>	<b>13,393.96</b>	<b>0.61%</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,291,798.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,191,549.51</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。跟踪期内，公司货币资金增幅较大，主要是受公司 16 亿元公司债券发行成功，资金到账的影响。2012 年，根据辽宁（营口）沿海产业基地管理委员会辽营沿委发[2012]23 号《关于营口河海新城房地产开发有限公司应收账款有关问题的决定》以及公司与营口大湖工业投资有限公司（以下简称“大湖工业公司”）签订的《债权转让协议》的有关规定，公司以 64,146.36 万元的价格将持有的对西藏藏业集团（营口）地产公司（以下简称“西藏藏业公司”）64,146.36 万元债权转让给大湖工业公司，公司相应减少对西藏藏业公司的应收账款，并增加对大湖工业公司的其他应收款，致使本年度公司其他应收款规模大幅增加。公司存货规模变动不大，截至 2012 年末，存货共计 2,044,695.34 万元，占公司资产总额的 89.22%。由于公司存货主要为土地使用权（土地性质为出让，用途为工业用地），且规模较大，该部分资产流动性一般。截至 2012 年末，公司共有账面价值 35.41 亿元的土地使用权资产对外抵押，资产流动性受到限制。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模有所增加，但资产中存货规模较大，资产流动性一般。

## 盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入有所增长，但盈利能力依旧较弱，利润主要来自政府补贴**

跟踪期内，受公司新增房地产销售的影响，公司营业收入有所增长，2012 年，公司实现主营业务收入 90,497.49 万元，同比增长 30.04%。跟踪期内，公司基础设施建设及土地转让业务毛利率有所提高，但公司整体盈利能力依旧较弱，全年实现营业利润-1,187.28 万元。跟踪期内，公司继续获得大规模的政府补贴，2012 年度，公司获得补贴收入 32,990.00 万元，是公司利润的主要来源。

**表 8 2011-2012 年公司主要盈利能力指标（单位：万元）**

项目	2012 年	2011 年
主营业务收入	90,497.49	69,590.64
营业利润	-1,187.28	-8,811.37
补贴收入	32,990.00	29,236.00
利润总额	30,759.44	19,794.36
综合毛利率	8.61%	1.06%
期间费用率	7.47%	13.15%
总资产回报率	1.42%	0.93%

资料来源：公司提供

总体来看，跟踪期内，公司营业收入有所增长，但盈利能力依旧较弱，利润主要来自政府补贴。

## 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流波动较大，考虑到公司在建项目投资规模较大，公司面临一定的资金支出压力

跟踪期内，受公司往来款大幅下降的影响，公司经营活动现金流入有所下滑，经营活动产生的现金流量净额由 2011 年的 40,172.51 万元下降到 2012 年的-48,857.19 万元，经营活动现金流有所下降。投资活动方面，跟踪期内，受公司增大对东旭（营口）光电显示有限公司股权投资以及投资项目增加的影响，公司投资活动现金流出规模大幅增加，2012 年，公司投资活动现金流出共计 48,049.21 万元。由于公司对外投资规模较大，经营活动产生的现金流无法满足公司对外投资的需求，因此公司对筹资活动依赖度较大。2012 年，公司加大了对外筹资力度，全年对外筹资额达 236,237.00 万元，全年实现筹资活动资金净流入 128,750.52 万元。考虑到目前公司在建项目投资规模较大，未来依旧需要大规模的资本支出，公司存在一定的资金压力。

**表 9 2011-2012 年公司现金流量情况（单位：万元）**

项目	2012 年	2011 年
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>		
经营活动现金流入小计	143,439.83	237,880.87
经营活动现金流出小计	192,297.02	197,708.36
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-48,857.19</b>	<b>40,172.51</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>		
投资活动现金流入小计	-	-
投资活动现金流出小计	48,049.21	10,297.03
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-48,049.21</b>	<b>-10,297.03</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>		
筹资活动现金流入小计	236,237.00	97,500.00
筹资活动现金流出小计	107,486.48	106,438.61
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>128,750.52</b>	<b>-8,938.61</b>

资料来源：公司提供

## 资本结构与财务安全性

### 公司有息负债规模较大，存在一定的债务偿付压力

跟踪期内，公司负债规模有所增大，截至 2012 年末，公司负债总额为 875,515.85 万元，同比增长 8.20%，受公司负债规模扩大的影响，公司产权比率有所提高，截至 2012 年末，公司产权比率为 61.82%，比 2011 年增加 3.28 个百分点。

**表 10 2011-2012 年公司资本结构情况（单位：万元）**

项目	2012 年	2011 年
负债合计	875,515.85	809,173.13
其中：流动负债	190,462.67	285,173.13
长期负债	685,053.18	524,000.00
所有者权益合计	1,416,282.44	1,382,376.39
产权比率	61.82%	58.53%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司负债构成依旧以长期负债为主，截至 2012 年末，长期负债占公司负债总额的 78.25%，比 2011 年提高 13.49 个百分点。

公司流动负债主要由短期借款、预收账款、其他应收款和一年内到期的长期负债构成。截至 2012 年末，公司短期借款共计 36,100.00 万元，同比增长 44.40%。公司预收款项主要是预收的房款和土地款，截至 2012 年末，公司预收款项共计 26,036.45 万元，同比下降 28.05%。公司其他应付款主要是与其他单位的往来款，截至 2012 年末，其他应付款共计 57,282.13 万元，同比下降 62.51%。

公司长期负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2012 年末，公司长期借款共计 526,625.00 万元，同比增长 0.50%，公司长期借款主要为抵质押借款。公司应付债券为 2012 年 11 月 16 日公开发行的 16 亿元 7 年期固定利率（年利率 7.08%）无担保公司债券。截至 2012 年末，包括短期借款、一年内到期的长期负债、长期借款和应付债券在内的有息负债共计 781,153.18 万元，占公司负债总额的 89.22%，公司有息负债规模较大，存在一定的债务偿付压力。

**表 11 2011-2012 年公司负债结构情况（单位：万元）**

项目	2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	36,100.00	4.12%	25,000.00	3.09%
预收账款	26,036.45	2.97%	36,186.21	4.47%
其他应付款	57,282.13	6.54%	152,782.95	18.88%
一年内到期的长期负债	60,000.00	6.85%	58,800.00	7.27%
<b>流动负债合计</b>	<b>190,462.67</b>	<b>21.75%</b>	<b>285,173.13</b>	<b>35.24%</b>

长期借款	526,625.00	60.15%	524,000.00	64.76%
应付债券	158,428.18	18.10%	-	0.00%
<b>长期负债合计</b>	<b>685,053.18</b>	<b>78.25%</b>	<b>524,000.00</b>	<b>64.76%</b>
<b>负债合计</b>	<b>875,515.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>809,173.13</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

跟踪期内，受公司负债规模提高的影响，公司资产负债率有所提高，截至 2012 年末，公司资产负债率为 38.20%，比 2011 年提高 1.28 个百分点。跟踪期内，公司流动比率和速动比率有所提高，但考虑到存货在公司资产中的占比较高，公司短期债务偿付能力一般。跟踪期内，公司 EBITDA 利息保障倍数有所提高，但水平依旧较低，存在一定的债务偿付压力。

**表 12 2011-2012 年公司主要偿债能力指标**

项目	2012 年	2011 年	2010 年
资产负债率	38.20%	36.92%	33.51%
流动比率	11.86	7.64	10.71
速动比率	1.13	0.50	0.72
EBITDA（万元）	32,423.55	20,257.44	35,700.65
EBITDA 利息保障倍数	0.71	0.53	1.02

资料来源：公司提供

## 六、评级结论

跟踪期内，营口市经济继续保持快速增长，经济实力进一步增强。2012 年，随着公司房地产项目的对外出售，公司营业收入规模大幅增加，主营业务盈利能力有所增强。跟踪期内，公司在财政补贴方面继续得到政府的大力支持。

跟踪期内，受营口市土地出让市场景气度下降的影响，营口市财政收入有所下滑，财政实力有所下降。目前，公司承建的项目投资规模较大，未来依旧需要大量的资本支出，公司面临一定的资金压力。公司存货规模较大，且部分土地资产已用于抵押，资产流动性受到限制。截至 2012 年末，公司有息负债规模较大，存在一定的债务偿付压力。

基于上述情况，经综合评定，鹏元维持公司主体长期信用等级为 **AA**，维持本期债券信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

## 附录一 资产负债表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
货币资金	82,300.32	50,456.20	29,519.33
应收账款	59.38	57,676.82	65,764.99
其他应收款	101,959.53	34,667.38	42,794.92
预付账款	30,000.00	938.02	-
存货	2,044,695.34	2,034,402.77	1,906,018.74
待摊费用	39.74	14.36	8.05
流动资产合计	2,259,054.31	2,178,155.56	2,044,106.02
长期股权投资	16,472.58	10,430.92	4,290.03
长期投资合计	16,472.58	10,430.92	4,290.03
固定资产原价	4,439.40	4,126.81	1,630.50
减：累计折旧	1,698.17	1,164.66	720.93
固定资产净值	2,741.23	2,962.15	909.57
固定资产净额	2,741.23	2,962.15	909.57
在建工程	13,529.61	-	-
固定资产合计	16,270.84	2,962.15	909.57
无形资产	0.57	0.89	-
无形及其他资产合计	0.57	0.89	-
资产总计	2,291,798.29	2,191,549.51	2,049,305.62
短期借款	36,100.00	25,000.00	30,000.00
应付票据	-	-	10,000.00
应付账款	6,933.92	10,234.81	11,151.06
预收账款	26,036.45	36,186.21	9,343.53
应交税金	2,592.10	2,094.67	3,904.00
其他应付款	121.47	74.49	147.99
其他应付款	57,282.13	152,782.95	76,014.01
预提费用	1,396.60	-	-
一年内到期的长期负债	60,000.00	58,800.00	50,363.00
流动负债合计	190,462.67	285,173.13	190,923.60
长期借款	526,625.00	524,000.00	495,800.00
应付债券	158,428.18	-	-
长期负债合计	685,053.18	524,000.00	495,800.00
负债合计	875,515.85	809,173.13	686,723.60
实收资本	500,500.00	500,500.00	500,500.00
实收资本净额	500,500.00	500,500.00	500,500.00

资本公积	818,818.43	815,481.43	815,481.43
盈余公积	9,896.05	6,850.28	4,660.06
未分配利润	87,090.67	59,678.71	41,940.53
未确认投资损失	-22.71	-134.03	-
所有者权益合计	1,416,282.44	1,382,376.39	1,362,582.03
负债和所有者权益总计	2,291,798.29	2,191,549.51	2,049,305.62

## 附录二 利润表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
一、主营业务收入	90,497.49	69,590.64	119,273.20
减：主营业务成本	82,705.07	68,855.67	113,355.20
主营业务税金及附加	2,288.40	604.41	5,643.70
二、主营业务利润（亏损以“-”号填列）	5,504.02	130.56	274.31
加：其他业务利润（亏损以“-”号填列）	70.95	208.49	246.92
减：营业费用	189.39	205.48	99.80
管理费用	5,555.26	9,086.92	3,133.28
财务费用	1,017.60	-141.97	1,007.68
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-1,187.28	-8,811.37	-3,719.54
加：投资收益（损失以“-”号填列）	-658.34	-526.12	-54.27
补贴收入	32,990.00	29,236.00	37,852.30
营业外收入	17.10	10.00	336.07
减：营业外支出	402.04	114.15	122.58
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	30,759.44	19,794.36	34,291.99
减：所得税	190.39	-	-
未确认的投资损失	111.32	-134.03	-
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	30,457.74	19,928.39	34,291.99



### 附录三-1 现金流量表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
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	80,642.73	103,311.43	57,136.53
收到的其他与经营活动有关的现金	62,797.10	134,569.44	93,813.58
现金流入小计	143,439.83	237,880.87	150,950.11
购买商品、接受劳务支付的现金	82,895.05	168,023.15	146,099.28
支付给职工以及为职工支付的现金	1,108.56	1,261.76	1,039.39
支付的各项税费	2,215.24	2,751.48	1,561.53
支付的其他与经营活动有关的现金	106,078.18	25,671.98	38,909.42
现金流出小计	192,297.02	197,708.36	187,609.63
经营活动产生的现金流量净额	-48,857.19	40,172.51	-36,659.52
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	-	-	945.73
现金流入小计	-	-	945.73
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	41,349.21	3,630.03	245.47
投资所支付的现金	6,700.00	6,667.00	1,252.67
现金流出小计	48,049.21	10,297.03	1,498.14
投资活动产生的现金流量净额	-48,049.21	-10,297.03	-552.41
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资所收到的现金	3,337.00	-	38,099.61
借款所收到的现金	232,900.00	97,500.00	256,800.00
现金流入小计	236,237.00	97,500.00	294,899.61
偿还债务所支付的现金	59,575.00	65,863.00	224,700.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	47,911.48	40,575.61	35,119.36
现金流出小计	107,486.48	106,438.61	259,819.36
筹资活动产生的现金流量净额	128,750.52	-8,938.61	35,080.25
四、汇率变动对现金的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	31,844.12	20,936.87	-2,131.68

## 附录三-2 现金流量表补充材料（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
净利润	30,457.74	19,928.39	34,291.99
加：未确认的投资损失	111.32	-134.03	-
计提的资产减值准备	2,505.71	6,192.14	311.66
固定资产折旧	594.89	447.55	366.98
无形资产摊销	0.32	15.53	-
待摊费用减少（减：增加）	-25.38	-6.31	-4.18
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）	96.10	-	-335.81
固定资产报废损失	-	0.60	-
财务费用	1,068.89	-	1,041.68
投资损失（减：收益）	658.34	526.12	54.27
存货的减少（减：增加）	36,550.02	-84,733.78	-47,650.43
经营性应收项目的减少（减：增加）	-11,242.40	9,085.54	-32,008.37
经营性应付项目的增加（减：减少）	-109,632.75	88,850.76	7,272.69
经营活动产生的现金流量净额	-48,857.19	40,172.51	-36,659.52
现金的年末余额	82,300.32	50,456.20	29,519.33
减：现金的年初余额	50,456.20	29,519.33	31,651.01
现金及现金等价物净增加额	31,844.12	20,936.87	-2,131.68

## 附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	主营业务毛利率	$(\text{主营业务收入} - \text{主营业务成本}) / \text{主营业务收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2) \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
	营业费用率	$\text{营业费用} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{管理费用} + \text{营业费用} + \text{财务费用}) / \text{主营业务收入} \times 100\%$
营运效率	总资产周转率(次)	$\text{主营业务收入} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2]$
	固定资产周转率(次)	$\text{主营业务收入} / [(\text{期初固定资产总额} + \text{期末固定资产总额}) / 2]$
	应收账款周转率(次)	$\text{主营业务收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2]$
	存货周转率(次)	$\text{主营业务成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2]$
	应付账款周转率(次)	$\text{主营业务成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2]$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
	速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
	长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	有息债务	$\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}$
	产权比率	$\text{负债总额} / \text{所有者权益}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$

## 附录五 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
<b>AAA</b>	债券安全性极高，违约风险极低。
<b>AA</b>	债券安全性很高，违约风险很低。
<b>A</b>	债券安全性较高，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，违约风险一般。
<b>BB</b>	债券安全性较低，违约风险较高。
<b>B</b>	债券安全性低，违约风险高。
<b>CCC</b>	债券安全性很低，违约风险很高。
<b>CC</b>	债券安全性极低，违约风险极高。
<b>C</b>	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

### 二、债务人长期信用等级符号及定义

符号	定义
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
<b>正面</b>	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
<b>稳定</b>	情况稳定，未来信用等级大致不变。
<b>负面</b>	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

## 跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在本期债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与发行主体有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用等级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。