

贵州铁路投资有限责任公司

2012 年 20 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>

贵州铁路投资有限责任公司

2012年20亿元公司债券2013年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果：

本期公司债券跟踪信用等级：**AA+**

主体长期信用等级：**AA+**

评级展望：**稳定**

债券剩余期限：**105个月**

债券剩余规模：**20亿元**

评级日期：**2013年7月1日**

上次跟踪评级结果：

本期公司债券跟踪信用等级：**AA+**

主体长期信用等级：**AA+**

评级展望：**稳定**

债券剩余期限：**116个月**

债券剩余规模：**20亿元**

评级日期：**2012年08月01日**

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对贵州铁路投资有限责任公司（以下简称“公司”或“贵铁投”）及其2012年3月发行的20亿元公司债券（以下简称“本期债券”）2013年跟踪评级结果为：维持本期债券信用等级为AA+，维持发行主体长期信用等级为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）	1,222,593.45	819,766.92	535,613.04
股东权益合计（万元）	1,009,177.89	817,196.31	533,069.22
资产负债率	17.46%	0.31%	0.47%
有息债务（万元）	201,200.00	1,200.00	1,200.00
流动比率	42.06	151.38	189.11
营业收入（万元）	34,722.00	29,083.48	14,124.00
补贴收入（万元）	-	12,000.00	4,000.00
利润总额（万元）	22,478.60	42,621.61	19,456.28
综合毛利率	100.00%	100.00%	100.00%
总资产回报率	3.27%	6.38%	7.28%
EBITDA（万元）	33,445.26	43,319.77	19,554.32
EBITDA利息保障倍数（万元）	3.07	67.20	416.05
经营活动净现金流（万元）	28,617.88	55,465.36	32,566.54

资料来源：公司审计报告

正面:

- 贵州省经济发展较快，财政实力增长明显，公司外部发展环境良好；
- 公司铁路投资规模进一步扩大，经营实力有效提升；
- 公司实收资本进一步增加，资本实力得到增强。

关注:

- 2012年贵州省经济增速有所放缓；
- 2012年，贵州省上级补助收入增速大幅下降；
- 公司未来铁路投资规模仍较大，面临较大的资金压力；
- 财务费用大幅增加以及补助收入减少导致利润总额大幅减少；
- 20亿元公司债券的发行使公司长期债务偿付压力有所增加。

分析师

姓名：陈一杰王一峰

电话：0755-82871596

邮箱：chenyj@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]380号文件批复，公司于2012年3月27日公开发行20亿元公司债券。

本期债券发行期限为10年期，发行利率为7.20%；本期债券第5年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权；债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息；在债券存续期第6、7、8、9和10年末分次还本，偿还未回售部分债券的20%。本期债券计息期限为2012年3月27日至2022年3月26日，付息日为本期债券存续期内的每年3月27日。2013年3月27日，公司偿付第一期利息1.44亿元。

表1 2013年公司还本付息情况（单位：亿元）

本息兑付日期	期初本金余额	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2013.3.27	20	0	1.44	20

资料来源：公司提供

本期债券募集资金20亿元，其中8亿元用于新建贵阳至广州铁路项目、8亿元用于新建长沙至昆明铁路客运专线项目、4亿元用于补充公司营运资金。截止2013年3月31日，本期债券募集资金已按计划用途使用完毕。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构及主营业务均未发生变更。公司当前注册资本为76.10亿元，自2008年11月公司成立起分5年期缴付；2012年公司收到股东于第5年度缴付的投资款，截至年末公司账面实收资本增加至891,614.47万元，其中股东贵州省发展和改革委员会、中国茅台酒厂有限责任公司和中电投贵州遵义产业发展有限公司分别缴付120,000.00万元、10,500.00万元和39,900.00万元，实收资本变动情况如下表所示：

表2 2012年公司实收资本增加情况（单位：万元）

投资者名称	年初余额		本年增加	年末余额	
	投资金额	所占比例（%）		投资金额	所占比例（%）

贵州省发展和改革委员会	519,814.47	72.07%	120,000.00	639,814.47	71.76
中国茅台酒厂有限责任公司	39,500.00	5.48%	10,500.00	50,000.00	5.61
贵州赤天化集团有限责任公司	11,800.00	1.64%	0.00	11,800.00	1.32
中电投贵州遵义产业发展有限公司	150,100.00	20.81%	39,900.00	190,000.00	21.31
合计	721,214.47	100.00%	170,400.00	891,614.47	100.00

资料来源：公司 2012 年审计报告

截至 2012 年 12 月 31 日，公司总资产为 1,222,593.45 万元，所有者权益为 1,009,177.89 万元，资产负债率为 17.46%。2012 年度，公司实现营业收入 34,722.00 万元，实现利润总额 22,478.60 万元，经营活动产生的现金流净额为 28,617.88 万元。

三、运营环境

2012 年贵州省经济整体实现了快速的增长，但增速有所放缓

2012 年，受固定资产投资、社会消费品零售总额和进出口贸易的拉动，贵州省地区生产总值达到 6,802.20 亿元，比上年增长 13.6%，增速较 2011 年下降 1.4 个百分点。三次产业结构由 2011 年的 12.70：40.90：46.40 调整为 13.1：39.0：47.9。

2012 年贵州省全年规模以上工业增加值 2055.46 亿元，比上年增长 16.2%。其中，轻工业增加值 773.04 亿元，增长 17.6%；重工业增加值 1282.42 亿元，增长 15.5%。轻工业增加值占规模以上工业增加值的比重为 37.6%，比上年提高 4.9 个百分点。全年规模以上工业企业实现主营业务收入 5,686.18 亿元，比上年增长 18.9%；盈亏相抵后的利润总额为 466.04 亿元，增长 47.4%。

贵州省第三产业的发展突出表现在旅游业、交通运输等方面，2012 年全年贵州省实现旅游总收入 1,860.16 亿元，接待国内旅游人数 21,330.68 万人次，收入和旅游人数分别较上年增长 30.1%和 25.8%；2012 年，贵州省铁路、公路和水运共完成货物周转量 1,041.50 亿吨公里，完成旅客周转量 687.27 亿人公里，分别较上年增长 10.6%和 19.8%。

另外，随着我国当前产业西移趋势的推进，贵州省迎来承接东部发达地区产业转移的发展机遇，为贵州省经济发展奠定了一定基础。

表 3 2011-2012 年贵州省主要经济指标及同比变化情况（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	6802.20	14.00%	5,701.84	15.00%
第一产业增加值	890.02	9.00%	726.22	1.00%
第二产业增加值	2,655.39	17.00%	2,334.02	21.00%
第三产业增加值	3,256.79	12.00%	2,641.60	14.00%
固定资产投资	7,809.05	53.00%	5,101.55	60.00%
社会消费品零售总额	2,005.25	16.00%	1,751.62	18.00%
进出口总额（亿美元）	66.32	36.00%	48.84	55.00%
存款余额	10,540.06	21.00%	8,742.79	19.00%
贷款余额	8,274.78	21.00%	6,841.92	19.00%

资料来源：贵州省 2011 年和 2012 年国民经济和社会发展统计公报

四、财政实力

2012 年贵州省财政收入增长较快，财政实力稳步提高，上级补助收入增速大幅下降

依托地区经济的快速发展，2012 年贵州省财政收入实现了大幅的增长。2012 年，全省可支配财力 2,831.38 亿元，同比增长 19.61%。

其中，2012 年，贵州省一般预算收入达到 1,014.05 亿元，较上年增长 31.2%，增幅较上年有所降低。一般预算收入中税收收入达 681.66 亿元，占比为 67.22%，该比例较上年略有上升，且 2012 年税收收入同比增长 31.6%，增幅亦有所扩大。

2012 年贵州省财政获上级补助收入 1,677.86 亿元，较上一年增加 168.93 亿元，同比增幅为 11.20%，增速较 2011 年大幅下滑，上级补助收入对贵州省当期财政实力贡献程度较高，成为推动全省可支配财力较快增长的一个主要因素。

表 4 2011-2012 年贵州省财政收支主要情况（单位：亿元）

项目	2012 年		2011 年	
	金额	增长率	金额	增长率
一般预算收入	1,014.05	31.2%	773.18	44.86%
其中：税收收入	681.66	31.6%	517.89	30.92%
上级补助收入	1,677.86	11.20%	1,508.93	42.72%
可支配财力	2,831.38	19.61%	2,367.17	19.36%
一般预算支出	2,752.90	22.4%	2,244.32	37.56%

资料来源：贵州省 2011-2012 年预决算报告

四、经营与竞争

公司作为贵州省出资人代表，参与贵广铁路、渝黔铁路、沪昆铁路等铁路项目建设，并负责贵州省内铁路项目的投融资和建设，公司营业收入全部来源于铁路项目建设管理费，毛利率为100%。

表5 2011-2012年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元）

项目	2012 年度		2011 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率
主营业务小计	34,722.00	100%	29,083.48	100%
其中：财政专项拨款-建设管理费收入	34,722.00	100%	29,083.48	100%
合计	34,722.00	100%	29,083.48	100%

资料来源：公司 2012 年审计报告

2012年公司铁路项目的投资规模扩大，带动了经营实力的上升

按照公司发展规划，2012年公司进一步配合国家铁道部等相关部门，开工建设渝黔、织毕、织纳等铁路，同时公司对已投资的铁路项目进一步增加投资规模，总投资规模由2011年的61.21亿元增加至2012年的70.86亿元，当期投资增加情况及持股比例如下表所示：

表6 2012年公司长期股权投资情况（单位：万元）

被投资单位	期初余额	本年增加	期末余额	持股比例
贵广铁路有限责任公司	475,000.00	0	475,000.00	11.14%
渝黔铁路有限责任公司	5,694.80	20,000.00	25,694.80	42.82%
沪昆铁路有限责任公司	131,160.80	60,504.00	191,664.80	11.81%
成贵铁路有限责任公司	225.00	0	225.00	2.25%
黄织铁路有限责任公司	0	6,057.94	6,057.94	8%
织毕铁路有限责任公司	0	5,000.00	5,000.00	18%
织纳铁路有限责任公司	0	5,000.00	5,000.00	30%
合计	612,080.60	96,561.94	708,642.55	-

资料来源：公司 2012 年审计报告

除履行对上表所列投资对象的投资职能外，公司还参与拟建铁路项目的调研、现场踏勘、项目评审以及规划编制等前期工作。2012年公司铁路投资额扩大，根据黔财预[2012]271号文件，由省财政厅向省发改委拨付34,722.00万元作为公司铁路项目管理费收入，公司经营实力亦相应增强。

根据铁道部与贵州省人民政府2010年9月6日签订的《关于进一步加快贵州铁路建设的会议纪要》（铁计函[2010]1160号），从2011年至2020年，贵州省铁路运营里程计划新

增4,800公里左右，总投资4,400多亿元，其中公司作为贵州省出资人代表预计将出资376.78亿元，后续投资规模较大，公司经营具有良好的持续性。

公司进一步获贵州省财政在资本金注入方面的支持，但公司未来铁路投资规模仍较大，将面临较大的资金压力

2012年，贵州省发改委向公司拨付的铁路建设资金12亿元作为股东资本金。

公司未来铁路投资规模仍较大，将面临较大的资金压力，2013-2015年主要在建项目尚需投资金额为67.99亿元，103.55亿元以及100.65亿元。

表7 2013-2015年公司主要投资计划情况（单位：亿元）

序号	项目名称	贵州省内建筑长度（千米）	2013年	2014年	2015年
1	贵广铁路	301.00	12.39		
2	长昆客专	561.00	20.00	9.92	
3	六沾复线	69.00	1.10		
4	渝黔铁路	232.00	24.00	21.63	
5	织毕铁路	80.00	1.00	2.00	0.42
6	织纳铁路	60.00	1.30	2.00	0.55
7	成贵铁路	175.00	4.00	12.00	7.18
8	铜玉铁路	47.00	4.20	4.00	4.00
9	贵北铁路	204.00		28.00	28.00
10	六安城际	123.00		15.00	13.00
11	毕叙铁路	37.00		2.00	2.35
12	纳六铁路	54.00		2.00	2.50
13	毕遵铁路	220.00			20.00
14	渝怀复线	95.00		5.00	4.65
15	威百铁路	187.00			7.00
16	兴永铁路	548.00			
17	毕纳铁路	70.00			5.00
18	黄百铁路	156.00			6.00
合计		3,219.00	67.99	103.55	100.65

资料来源：公司提供

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中审亚太会计师事务所有限公司审计并出具带强调事项的无保留意见的2012年审计报告，所有财务报告均按照新会计准则编制。2011年公司审计报告合并范围未发生变化。

强调事项如下：贵州铁路投资有限责任公司2012年12月31日资产负债表列示的实收资本余额891,614.47万元，截止2012年12月31日实际收到791,614.47万元，其中448,990.00万元，于2010年11月9日经贵阳同辉会计师事务所有限公司审验(同辉验字[2010]第039号验资报告)；342,624.47万元未经验资机构审验；依据贵州省财政厅“黔财建[2012]371号”文《关于拨付2012年地方政府债券安排省级快速铁路建设资本金的通知》，应拨付快速铁路建设资本金100,000.00万元，但2012年度未拨付到账，贵州铁路投资有限责任公司依据上述文件计入了公司的实收资本，同时等额借记“其他应收款—贵州省发展改革委员会”，该款项于2013年4月15日拨付到账。本段内容不影响已发表的审计意见。

财务分析

2012 年公司货币资金、其他应收款及长期股权投资规模增加，总资产规模上升；营业收入有所上涨，但财务费用大幅增加以及补助收入减少导致利润总额大幅减少；20 亿元公司债券的发行增加了公司长期债务的偿付压力

2012 年末公司总资产为 122.26 亿元，规模相较于 2011 年末增长 49.14%，主要是当年货币资金、其他应收款及长期股权投资增加较多所致。截至 2012 年末，流动资产占总资产的比重提升为 42.03%，资产构成仍以非流动资产为主。

2012 年末公司流动资产中主要的货币资金和其他应收款余额变动较大。货币资金为 13.72 亿元，同比上涨 132.69%，主要是由于 2012 年 3 月 27 日公司成功发行 20 亿元 10 年期的公司债券；其他应收款为 37.66%，同比上涨 153.69%，主要为应收贵广铁路、沪昆铁路的拆迁补偿款，以及应收贵州省发改委的资本金，其中账龄在 1 年以内（含 1 年）部分的占 68.31%，账龄在 1-2 年的部分占 21.99%，公司其他应收款项陆续将转作对各铁路项目的投资款，因此不存在回收的风险。

2012 年公司长期股权投资为 70.87 亿元，较 2011 年上涨 15.78%，主要是由于对渝黔铁路有限责任公司和沪昆铁路有限责任公司的投资额进一步增加 8.05 亿元，以及新增对黄织铁路有限公司、织毕铁路有限公司和织纳铁路有限公司共计 1.61 亿元的投资。

表 8 2011-2012 年公司主要资产构成（单位：万元）

项目	2012 年		2011 年	
	金额	比例	金额	比例
货币资金	137,180.40	11.22%	58,954.05	7.19%
其他应收款	376,584.59	30.80%	148,441.39	18.11%
流动资产合计	513,840.11	42.03%	207,476.16	25.31%
长期股权投资	708,642.55	57.96%	612,080.60	74.67%
非流动资产合计	708,753.34	57.97%	612,290.76	74.69%
资产总计	1,222,593.45	100.00%	819,766.92	100.00%

资料来源：公司审计报告

2012 年，公司营业收入为 3.47 亿元，较上年增长 19.39%，营业收入全部为财政专项拨给的建设管理费，随着公司铁路投资规模的扩大，其铁路项目建设管理费收入进一步增加。营业利润为 2.25 亿元，同比下降 26.56%，主要是财务费用大幅上涨 511.60% 所致，财务费用上涨又是由于计提 20 亿元企业债券 2012 年 4-12 月的应计利息 1.08 亿元。2012 年公司没有获得任何政府补助收入，营业外收入为零。

表 9 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年
营业收入	34,722.00	29,083.48
营业利润	22,487.45	30,621.11
补贴收入	-	12,000.00
利润总额	22,478.60	42,621.61
总资产回报率	3.27%	6.38%

资料来源：公司审计报告

2012 年公司其他应收款增加、政府补助收入减少导致当期经营活动产生的现金流量净额的减少，为 2.86 亿元，较上年减少 48.40%。

2012 年，公司对铁路建设项目的投资大幅减少，导致当期投资活动产生的流量净额表现为大幅减少的净支出，净支出为 21.91 亿元，同比减少 50.54%，公司的铁路建设项目资金主要来源于地方财政、股东的资本金注入、营业收入、补贴收入以及发行公司债券等。

2012 年公司的筹资活动产生的现金流量净额为 26.87 亿元，来源于股东的投资款缴付以及公司于 2012 年 3 月发行的 20 亿元公司债券，公司债券的成功发行在一定程度上可以更好地满足公司铁路项目建设资金的筹措和项目的顺利推进，但是公司未来铁路投资规模仍较大，将面临较大的筹资压力。

表 10 2011-2012 年公司主要现金流指标 (单位: 万元)

项目	2012 年	2011 年
收到其他与经营活动有关的现金	30,732.15	56,635.19
经营活动现金流入小计	30,732.15	56,635.19
购买商品、接受劳务支付的现金	152.42	40.71
支付给职工以及为职工支付的现金	573.27	397.27
支付的各项税费	877.79	731.84
支付其他与经营活动有关的现金	510.78	-
经营活动现金流出小计	2,114.27	1,169.83
经营活动产生的现金流量净额	28,617.88	55,465.36
投资活动现金流入小计	-	-
投资支付的现金	219,066.14	330,745.80
投资活动现金流出小计	219,069.38	442,994.59
投资活动产生的现金流量净额	-219,069.38	-442,994.59
吸收投资收到的现金	70,400.00	242,166.00
取得借款收到的现金	200,000.00	-
筹资活动现金流入小计	270,400.00	242,166.00
支付其他与筹资活动有关的现金	1,636.00	-
筹资活动现金流出小计	1,722.15	-
筹资活动产生的现金流量净额	268,677.85	242,166.00

资料来源: 公司提供

2012 年, 公司负债规模大幅增加至 21.34 亿元, 主要是由于成功发行 20 亿元公司债券, 以及由此产生的 1.08 亿元应计利息 (2012 年 4-12 月)。负债结构随之大幅调整, 非流动负债比例由 46.68% 提升至 94.28%。

表 11 2011-2012 年公司主要负债构成 (单位: 万元)

项目	2012 年		2011 年	
	金额	比例	金额	比例
应交税费	999.02	0.47%	1,001.62	38.96%
应付利息	10,800.00	5.06%	-	-
流动负债合计	12,215.56	5.72%	1,370.60	53.32%
长期借款	1,200.00	0.56%	1,200.00	46.68%
应付债券	200,000.00	93.71%	-	-
非流动负债合计	201,200.00	94.28%	1,200.00	46.68%
负债合计	213,415.56	100.00%	2,570.60	100.00%

资料来源: 公司审计报告

截至 2012 年底, 公司资产负债率为 17.46%, 负债与所有者权益比率为 21.15%, 整体

负债水平较 2011 年有大幅上涨，公司流动比率和速动比以及利息保障倍数均有所下降，因此公司长期债务偿付压力有所增加。

表 12 近两年公司主要偿债能力指标

偿债能力	2012 年	2011 年
资产负债率	17.46%	0.31%
有息债务（万元）	201,200.00	1,200.00
负债与所有者权益比率	21.15%	0.31%
流动比率	42.06	151.38
速动比率	42.06	151.32
EBITDA	33,445.26	43,319.77
EBITDA 利息保障倍数	3.07	67.20

资料来源：公司审计报告

六、评级结论

跟踪期内，贵州省各项经济指标保持稳步增长，经济结构不断优化，经济保持快速发展；贵州省财政实力不断增强，公司所处的发展环境良好。公司在跟踪期内对铁路项目的投资规模扩大，带动了整体经营实力的上升；同时贵州省政府在资本金注入等方面持续给予了公司的支持。

同时，我们也关注到，公司未来铁路投资规模仍较大，将面临较大的资金压力；财务费用大幅增加以及补助收入减少导致利润总额大幅减少；20亿元公司债券的发行，增加公司长期债务的偿付压力；2012年公司没有获得任何政府补助收入，营业外收入为零。

基于上述情况，鹏元将发行人主体长期信用等级维持为AA+级，本期债券信用维持为AA+级，评级展望维持为稳定。

附录一资产负债表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
货币资金	137,180.40	58,954.05	204,317.27
其他应收款	376,584.59	148,441.39	49,766.46
存货	75.12	80.72	40.00
流动资产合计	513,840.11	207,476.16	254,123.74
长期股权投资	708,642.55	612,080.60	281,334.80
固定资产	110.79	188.05	125.35
递延所得税资产	-	22.10	29.15
非流动资产合计	708,753.34	612,290.76	281,489.30
资产总计	1,222,593.45	819,766.92	535,613.04
应付职工薪酬	207.30	191.59	137.44
应交税费	999.02	1,001.62	1,077.35
应付利息	10,800.00	-	-
其他应付款	209.24	177.39	129.03
流动负债合计	12,215.56	1,370.60	1,343.82
长期借款	1,200.00	1,200.00	1,200.00
应付债券	200,000.00	-	-
非流动负债合计	201,200.00	1,200.00	1,200.00
负债合计	213,415.56	2,570.60	2,543.82
实收资本（或股本）	891,614.47	721,214.47	479,048.47
盈余公积	11,756.34	9,598.18	5,402.08
未分配利润	105,807.08	86,383.66	48,618.68
所有者权益（或股东权益）合计	1,009,177.89	817,196.31	533,069.22
负债和所有者权益总计	1,222,593.45	819,766.92	535,613.04

附录二利润表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
一、营业收入	34,722.00	29,083.48	14,124.00
减：营业成本	-	-	-
营业税金及附加	-	-	-
销售费用	-	-	-
管理费用	1,359.83	1,104.46	695.7
财务费用	10,874.72	-2,642.09	-2,027.98
二、营业利润	22,487.45	30,621.11	15,456.28
加：营业外收入	-	12,000.50	4,000.00
其中：补贴收入	-	12,000.00	4,000.00
减：营业外支出	8.84	-	0.01
三、利润总额	22,478.60	42,621.61	19,456.28
减：所得税费用	897.03	660.52	506.99
四、净利润	21,581.58	41,961.09	18,949.28

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：	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	30,732.15	56,635.19	33,301.68
经营活动现金流入小计	30,732.15	56,635.19	33,301.68
购买商品、接受劳务支付的现金	152.42	40.71	144.31
支付给职工以及为职工支付的现金	573.27	397.27	276.05
支付的各项税费	877.79	731.84	314.77
支付其他与经营活动有关的现金	510.78	-	0.01
经营活动现金流出小计	2,114.27	1,169.83	735.14
经营活动产生的现金流量净额	28,617.88	55,465.36	32,566.54
二、投资活动产生的现金流量：	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	300.00
投资活动现金流入小计	-	-	300.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3.24	-	3.49
投资支付的现金	219,066.14	330,745.80	183,634.80
支付其他与投资活动有关的现金	-	112,248.79	27,640.00
投资活动现金流出小计	219,069.38	442,994.59	211,278.29
投资活动产生的现金流量净额	-219,069.38	-442,994.59	-210,978.29
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-
吸收投资收到的现金	70,400.00	242,166.00	180,840.00
取得借款收到的现金	200,000.00	-	1,200.00
筹资活动现金流入小计	270,400.00	242,166.00	182,040.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	86.15	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	1,636.00	-	500.00
筹资活动现金流出小计	1,722.15	-	500.00
筹资活动产生的现金流量净额	268,677.85	242,166.00	181,540.00
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	78,226.35	-145,363.23	3,128.26

附录三-2现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
净利润	21,581.58	41,961.09	18,949.28
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	80.50	53.53	51.05
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	22.10	7.05	-3.88
递延所得税负债增加（增加以“-”号填列）			-318.43
存货的减少（增加以“-”号填列）	5.60	-40.71	-3.52
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-3,916.85	13,457.62	13,153.92
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	10,844.95	26.79	738.13
经营活动产生的现金流量净额	28,617.88	55,465.36	32,566.54
不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：	-	-	-
现金及现金等价物净变动情况：	-	-	-
现金的年末余额	137,180.40	58,954.05	204,317.27
减：现金的年初余额	58,954.05	204,317.27	201,189.02
现金及现金等价物净增加额	78,226.35	-145,363.23	3,128.26

附录四主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{营业成本} + \text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入}$
营运效率	应收账款周转天数(天)	$[(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
	存货周转天数(天)	$[(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] / (\text{报告期营业成本} / 360)$
	应付账款周转天数(天)	$[(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2] / (\text{营业成本} / 360)$
	营业收入/营运资金	$\text{营业收入} / (\text{流动资产} - \text{流动负债})$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	总资本化比率	$\text{总债务} / (\text{总债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期资本化比率	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
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	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	现金流负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入}$
	FFO	$\text{净利润} + \text{非付现费用} + \text{非经营损益}$

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
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	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
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。

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
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	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。