

江苏金灌投资发展集团有限公司

**2014 年 10 亿元公司债券
2014 年跟踪信用评级报告**



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

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由受评级机构提供，本评级机构并不保证引用资料的真实性、准确性和完整性。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

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>

江苏金灌投资发展集团有限公司

2014 年 10 亿元公司债券 2014 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果：

本期公司债券信用等级：AA+

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

增信方式：土地使用权抵押

债券剩余规模：10 亿元

债券到期日：2021 年 4 月 7 日

评级日期：2014 年 6 月 30 日

首次信用评级结果：

本期公司债券信用等级：AA+

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

增信方式：土地使用权抵押

债券规模：10 亿元

评级日期：2014 年 3 月 17 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对江苏金灌投资发展集团有限公司（以下简称“金灌投资”或“公司”）及其2014年4月发行的10亿元公司债券（以下简称“本期债券”）2014年跟踪评级结果为：本期公司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	2013 年	2012 年	2011 年
总资产（万元）	1,528,218.61	920,811.80	604,281.76
归属于母公司所有者权益（万元）	1,188,522.65	778,480.59	499,164.05
资产负债率	22.23%	15.46%	17.39%
流动比率	9.75	10.34	8.14
营业收入（万元）	60,895.90	62,795.91	45,516.18
营业利润（万元）	4,774.45	-887.69	-6,687.72
补贴收入（万元）	15,802.57	24,621.55	18,548.49
利润总额（万元）	20,450.69	22,690.77	13,321.61
综合毛利率	17.34%	14.01%	5.36%
EBITDA（万元）	24,955.94	29,685.95	17,776.09
EBITDA 利息保障倍数	4.19	10.52	5.90
经营活动现金流净额（万元）	3,587.94	18,121.07	22,345.79

资料来源：公司审计报告

正面：

- 灌南县近年来经济发展情况较好，财政实力不断增强；
- 公司作为灌南县唯一的综合性投融资平台，在资产注入、财政补贴等方面获得了当地政府的大力支持，资本实力大幅提升；
- 公司以其拥有合法处置权的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，为债权人提供了进一步保障。

关注：

- 灌南县地方综合财力中政府性基金收入占比较大，对土地出让有一定依赖性；
- 公司土地开发收入易受未来土地交易市场波动影响；
- 公司在建和拟建项目资金需求量较大，存在资金压力；
- 公司土地存量较多，且大部分用于融资抵押，资产流动性欠佳；
- 公司其他应收款规模较大，一定程度上影响公司资金使用效率；
- 公司期间费用较大，主要业务盈利水平较弱；
- 公司盈利对政府补贴依赖较大；
- 公司有息债务规模较大，有一定偿付压力。

分析师

姓名：杨毅嵘 刘书芸

电话：021-51035670

邮箱：yangyr@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[2014]456号文件批准，公司于2014年4月8日公开发行10亿元公司债券，票面年利率为7.9%。

本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。每年付息一次，在债券存续期第3年、第4年、第5年、第6年和第7年分次还本，每次偿还本金的20%。年度付息款项自付息日起不另计利息。计息期限为2014年4月8日至2021年4月7日，付息日为2015年至2021年每年的4月8日。截至2014年6月末，本期债券未发生本息兑付情况。

截至2014年5月末，本期债券募集资金已部分用于募投项目中，具体如表1所示。

表1 截至2014年5月末本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

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
新建灌南县南环路一期工程	70,700	30,000	56,500	15,000
新建灌南县南环路二期工程	73,300	30,000	34,500	15,000
新建灌南县东环路建设工程	83,700	30,000	7,500	15,000
灌南县迎宾大道改造工程	34,700	10,000	16,100	5,000
合计	262,400	100,000	114,600	50,000

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、股权结构及主营业务均未发生变更，公司合并报表范围增加子公司5家，具体情况见表。

表2 2013年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本 (万元)	公司合计 持股比例	子公司层 级
连云港市中新化工环保开发有限公司	污水处理设备制造	10,000	100%	二级
灌南县堆沟港实业有限公司	港务工程	1,000	98%	二级
灌南县灌铁实业有限公司	实业投资	5,000	100%	二级
江苏灌河半岛置业有限公司	房地产开发	10,000	100%	一级

灌南县灌诚咨询服务有限公司

投资、理财、咨询服务

50

100%

二级

资料来源：公司审计报告

截至 2013 年 12 月 31 日，公司资产总额为 1,528,218.61 万元，归属于母公司所有者权益为 1,188,522.65 万元，资产负债率为 22.23%。2013 年度公司实现营业收入 60,895.90 万元，利润总额 20,450.69 万元，经营活动净现金流入 3,587.94 万元。

三、地方经济与财政实力

灌南县各产业发展迅速，各项经济指标持续快速增长

跟踪期内，灌南县各项经济指标取得了快速增长，地区生产总值由 210.47 亿元上升至 235.9 亿元，同比增长 11.6%，其中第二、第三产业增加值增长率明显高于第一产业；固定资产投资继续保持增长，2013 年全年实现固定资产投资 223.36 亿元。在经济快速发展的同时，灌南县还注重产业结构优化调整，三次产业结构由上年的 18.72：50.02：31.26 调整为 18.11:49.67:32.22。

表 3 2012-2013 年灌南县经济发展情况（单位：亿元）

主要指标	2013 年		2012 年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	235.9	11.6%	210.47	12.60%
第一产业增加值	42.72	4.4%	39.39	5.20%
第二产业增加值	117.18	13.1%	105.28	14.60%
第三产业增加值	76.00	13.3%	65.80	14.00%
固定资产投资	223.36	21.8%	181.34	1.00%
社会消费品零售总额	61.48	13.8%	54.01	15.30%

资料来源：灌南县 2012-2013 年国民经济统计公报

灌南县财政收入增长较快，整体财政实力不断增强，国有土地使用权出让收入未来可能受土地市场影响而存在一定波动

在经济持续快速增长的拉动下，灌南县地方财政收入快速上升。2013 年，灌南县一般预算收入增长 19%，2013 年度，灌南县实现地方一般预算收入 305,348 万元。从收入结构看，2013 年灌南县税收收入占地方一般预算收入比重为 86%。

2013 年，上级补助收入占地方综合财力比重分别为 20%。随着城市化进程的不断提高以及新农村建设的不断推进，以国有土地使用权出让金为主的政府性基金收入大幅增加，2013 年，灌南县实现政府性基金收入 404,000 万元，较上年增长 23%，一定程度增强了灌

南县地方财政实力。从地方综合财力构成来看，政府性基金收入占比较大，地方财力对土地出让有一定依赖性，考虑到土地市场的不确定性，灌南县国有土地使用权出让收入未来可能存在一定波动。

2013年灌南县一般预算支出477,700万元，较2012年增长14%，占一般预算收入156%，一般预算收入对一般预算支出保障程度较低。

表4 2012-2013年灌南县财政收入情况（单位：万元）

项目	2013年	2012年
（一）一般预算收入	305,348	255,941
1、税收收入	262,665	203,029
2、非税收入	42,683	52,912
（二）上级补助收入	179,766	171,405
1、一般性转移支付收入	96,396	83,345
2、专项转移支付收入	70,948	75,437
3、返还性收入	12,422	12,623
（三）政府性基金收入	404,000	329,704
国有土地使用权出让金	280,522	320,176
（四）预算外财政专户收入	3,942	2,668
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	893,056	759,718
一般预算支出	477,700	418,773

资料来源：灌南县财政局

四、经营与竞争

跟踪期内，公司收入构成变化不大，收入来源涉及工程建设、土地一级开发、租赁、广播电视传播、担保等方面，其中工程建设占比较大，2013年实现交通工程建设收入33,993.97万元，占主营业务收入比57%。

表5 2012-2013年公司营业收入构成情况（单位：万元）

项目	2013年		2012年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
主营业务：	59,173.05	15.32%	61,519.16	12.94%
工程建设	33,993.97	13.04%	55,423.61	10.43%
土地一级开发	22,482.50	13.04%	3,338.11	13.04%
租赁	931.11	61.74%	1,582.58	46.60%
广播电视传播	1,428.46	54.99%	932.06	82.13%

金融担保业	337.01	100.00%	242.79	100.00%
其他业务：	1,722.85	86.65%	1,276.75	65.29%
广告收入	498.78	100.00%	693.89	36.13%
其他	1,224.07	81.21%	582.86	100.00%
合计	60,895.90	17.34%	62,795.91	14.01%

资料来源：公司审计报告

公司收入主要来源于工程建设和土地开发收入，受工程进度周期和土地市场影响，工程建设和土地开发收入规模有所下降

公司是灌南县城市基础设施建设主体，灌南县人民政府将工程建设项目委托公司代建，根据公司和政府签订的代建协议，公司每年依据施工进度情况按照成本加上一定的代建费，代建费一般为总成本的 10%-15%左右。2013 年间公司受工程进度周期影响，工程建设收入规模较上年有所下降，实现工程建设收入 33,993.97 万元全部来自于淮河治理工程项目。

公司土地一级开发业务运作模式为：由公司进行土地开发，然后依据公司与灌南县政府签订的协议，将开发好的土地委托土地储备中心出让，土地储备中心出让土地之后在收到土地出让款后次日将出让价款扣除相关税费后转入公司。

2013 年公司土地开发收入 22,482.50 万元，较上年有大幅上升，主要原因在于 2012 年公司未能有土地实现出让，仅有少量土地一级开发收入为当年灌南县土地增减挂钩工程的零星收入。整体来看，公司土地一级开发业务规模受宏观政策和房地产行业影响较大。跟踪期内，公司加大基础设施建设投入，以提升未来土地出让价格。目前公司待出让的土地资产较充足，截至 2013 年末，公司存量土地 82 宗，合计面积近 6,800 万平米，账面价值 112.92 亿元，土地用途以商住用地为主，其中大部分用于融资抵押，目前尚存 450.82 万平方米未抵押的土地资产，账面价值约 186,651.62 万元。土地一级开发收入受土地市场影响较大，对公司业务稳定性和债务偿还能力将产生一定影响。

广电、广告和担保收入对公司收入来源形成有益补充

公司租赁业务主要为自有房产对外租赁，目前租赁房产建筑面积约 8.6 万平方米，主要租赁对象为县政府、机关及事业单位，租赁关系较为稳定，收入持续性较强。公司广播电视传播和广告收入由灌南县广电网络有限公司负责运营，2013 年，公司广电收入规模有所增长，主要受益于人口增长、广告收入和可选付费套餐的推出。至 2013 年底灌南县有线电视网络已覆盖 90% 以上的住户，未来广电和广告收入增长将有所保障。公司金融担保业务主要由子公司连云港灌河投资担保有限公司运作，由于公司担保对象主要为灌南县重点支

持的大型企业和一些创业的农村妇女，公司收取的担保费率较低。2013年起，公司将担保业务推向市场，扩张业务对象范围，加大力度参与市场化竞争，业务规模有所上升，全年收入实现337万元，未来随着业务的持续扩张，该项业务预计能维持稳定增长。

灌南县城建设力度较大，公司目前在建项目和拟建工程较多，资金压力较大

截至2013年底，公司尚有新东佳苑小区、南环路一二期、东环路、宁淮一级公路灌南段和硕项湖配套工程等拟建项目，在建项目总投资规模达56.09亿元，尚有近24亿元的资金缺口，资金压力较大。

表6 截至2013年末公司在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	未来投资计划		
			2014年	2015年	2016年
新港大道三期	5.31	5.31	-	-	-
铜灌世纪家园	4.5	4.5	-	-	-
新东佳苑小区	4	2.8	1.2	-	-
南环路一期	7.07	5.65	1.42	-	-
南环路二期	7.33	3.45	2.58	1.3	-
紫薇花园	3	3	-	-	-
迎宾大道改造	3.47	1.61	1.59	0.27	-
土地增减挂钩	5.27	1.95	1.54	1.78	-
东环路	8.37	0.75	2.86	3.65	1.1
宁淮一级公路灌南段	3.52	1.27	2.35	-	-
硕项湖配套工程	4.25	2.39	1.86	-	-
合计	56.09	32.68	15.40	7.0	1.1

资料来源：公司提供

灌南县人民政府对公司的支持力度较大，通过资产注入、财政补贴等方式，提升了公司的资本实力和投融资能力

针对公司基本建设支出、万亩粮田工程、安居工程、新港大道等项目，2013年灌南县财政局给予公司15,802.57万元的补贴收入。此外，灌南县人民政府于2013年对公司无偿划拨土地账面价值40.09亿元，计入资本公积。上述资产的注入显著增加了公司的资产规模和投融资能力。总体来看，跟踪期内，灌南县人民政府对公司的支持力度较大，公司资本实力和投融资能力得到显著提升。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下我们的分析基于公司提供的经江苏苏亚金诚会计师事务所（普通特殊合伙）审计并出具标准无保留意见的 2012-2013 年审计报告。审计报告按照新会计准则编制。

资产结构与质量

公司资产规模稳步增长，资产中土地占比较大，抵押比率较高

跟踪期内，随着政府资产的注入以及代建的城市基础设施项目进度的不断推进，公司资产规模稳步增长，至 2013 年底，公司资产总额为 1,528,218.61 万元，增长率 66%。公司资产以流动资产为主，流动资产占公司总资产比重为 92%。预付款项主要系工程项目预付工程款项，未来结转成本，随着项目的不断投入，预付款项规模不断增长，年末余额 154,491.51 万元，较上年增长 2,170%。公司存货主要是土地一级开发成本，2013 年度政府又将评估价值为 40.09 亿元的土地划拨入公司，公司土地存量上升。截至 2013 年末，公司土地开发成本 1,054,692.11 万元，合计面积近 7,000 万平米。公司流动资产主要以存量土地为主，且土地抵押比率较高，一定程度影响了资产流动性。公司其他应收款主要为与政府等单位的往来款，年末规模较大，一定程度上影响公司资金使用效率。公司应收账款中账龄全部在一年以内，主要为公司应收财政局的工程款，应收账款账龄较短，回收风险较小。无形资产是公司主要的非流动资产，公司无形资产均为土地使用权，年末账面价值 84,692.11 万元，主要以行政事业单位、学校占用的公益性资产为主。

表7 2012-2013年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2013 年		2012 年	
	金额	比重	金额	比重
流动资产合计	1,406,250.23	92.02%	788,107.16	85.59%
应收账款	31,148.42	2.04%	24,806.16	2.69%
预付款项	154,491.51	10.11%	6,819.24	0.74%
其他应收款	142,732.57	9.34%	93,793.88	10.19%
存货	1,054,692.11	69.01%	645,955.88	70.15%
非流动资产合计	121,968.38	7.98%	132,704.64	14.41%

无形资产	84,692.11	5.54%	86,926.92	9.44%
资产总计	1,528,218.61	100.00%	920,811.80	100.00%

资料来源：公司审计报告

盈利能力

营业收入主要来自交通工程建设业务，盈利对政府补贴依赖度较高

公司营业收入主要为交通工程建设收入，2013 年交通工程建设收入规模较上年波动不大，全年实现营业收入 6.09 亿元，公司毛利水平尚可，但较高的期间费用导致其营业利润水平较低，全年营业利润 4,774.45 万元。

公司期间费用率基本在 10%左右，期间费用水平较高，但公司发展获得了灌南县政府的大力支持，补贴收入规模较大，2013 年公司获得补贴收入 1.58 亿元，公司收益对补贴收入的依赖度较高。

表8 2012-2013年公司主要盈利能力指标（单位：万元）

项目	2013 年	2012 年
营业收入	60,895.90	62,795.91
营业利润	4,774.45	-887.69
补贴收入	15,802.57	24,621.55
净利润	19,258.95	22,102.72
综合毛利率	17.34%	14.01%
期间费用率	9.62%	13.98%

资料来源：公司审计报告

现金流

公司经营活动现金流表现尚可，但目前投资规模较大，存在一定的资金压力

跟踪期内，公司经营现金流量表现较好。但“销售商品、提供劳务收到的现金”规模小于“购买商品、接受劳务支付的现金”，公司经营活动现金流入主要来自于“收到的其他与经营活动有关的现金”，主要为收到的补贴收入。由于公司在建和拟建项目投资规模较大，其中在建项目尚需投入近 24 亿元，因此，公司未来仍有较大的资金需求，面临较大的资金压力。

2013 年，公司投资活动现金流出主要用于对外拆出资金、支付短期委托发放贷款和构建固定资产、无形资产。筹资活动方面，公司从事城市基础设施建设项目资金需求较大，

通过借款获得的筹资现金流入，对公司的现金压力起了一定的缓解作用。

表9 2012-2013年公司现金流量表（单位：万元）

现金流情况	2013 年	2012 年
销售商品、提供劳务收到的现金	55,829.39	43,338.18
收到其他与经营活动有关的现金	21,882.66	27,652.25
经营活动现金流入小计	77,712.06	70,990.43
购买商品、接受劳务支付的现金	61,883.66	41,384.29
支付其他与经营活动有关的现金	11,059.30	7,005.91
经营活动现金流出小计	74,124.12	52,869.36
经营活动产生的现金流量净额	3,587.94	18,121.07
投资活动产生的现金流量净额	-124,143.39	-42,993.25
筹资活动产生的现金流量净额	127,019.05	23,845.15
现金及现金等价物净增加额	6,463.60	-1,027.03

资料来源：公司审计报告

资本结构和财务安全性

公司负债规模增长较快，有息债务规模大，有一定的偿付压力

随着公司业务不断发展，公司负债规模有所增加，截至2013年底，公司负债规模达到339,695.97万元，较2012年增加139%，但由于灌南县人民政府的资产注入，公司所有者权益也有大幅增加，整体负债率仍保持在较低水平。

公司其他应付款对象主要为连云港中新污水处理有限公司、万年达公司、灌南县新区人民医院等，前五大应付对象占其他应付款总额的29%。截至2013年底，公司长期借款总额为41,300.00万元，全部为抵押借款。2013年末短期借款余额17,840.00万元，其中信用借款、抵押借款和保证借款分别为400万元、5,000.00万元和10,500.00万元；应付债券为2013年度发行的10亿元公司债券。年末公司有息负债175,137.48万元，占负债比例为52%，规模和占比较大，有一定的债务偿付压力。

表10 2012-2013年公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2013 年		2012 年	
	金额	比重	金额	比重
流动负债合计	144,183.25	42.44%	76,221.02	53.55%
短期借款	17,840.00	5.25%	17,190.00	12.08%
应交税费	7,778.35	2.29%	6,274.11	4.41%

其他应付款	85,182.88	25.08%	38,902.95	27.33%
非流动负债合计	195,512.72	57.56%	66,102.80	46.45%
长期借款	41,300.00	12.16%	55,400.00	38.93%
应付债券	98,897.48	29.11%		
负债总额	339,695.97	100.00%	142,323.82	100.00%

资料来源：公司审计报告

从偿债能力指标上看，公司的负债水平不高，债务保障水平较好。公司流动比率较高，但流动资产中存货规模较大，速动比率低。公司每年利息支出较大，受益于政府对公司的财政补贴，公司EBITDA对利息保障程度较高。

表11 2012-2013年公司主要偿债能力指标

项目	2013 年	2012 年
资产负债率	22.23%	15.46%
流动比率	9.75	10.34
速动比率	2.44	1.86
EBITDA（万元）	24,955.94	29,685.95
EBITDA 利息保障倍数	4.19	10.52

资料来源：公司审计报告

六、债券偿还保障措施分析

土地使用权抵押有效提升了本期债券的信用水平

为保障本期债券债权人的利益，公司为本期债券提供的抵押资产为 11 宗国有土地使用权，其中 1 宗土地用途为物流仓储、性质为出让，其余 10 宗土地用途为综合、性质为划拨。根据江苏华信资产评估有限公司（苏华评报字（2013）第 121 号）（评估基准日：2013 年 6 月 20 日），评估土地总面积 3,174.95 万平方米，评估价值共计 330,805.96 万元。上述抵押资产均已办妥抵押登记手续。

在本期债券存续期间内，公司聘请经本期债券代理人认可的资产评估机构按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告，年度评估报告的出具时间应不迟于本期债券当年付息首日后的三十个工作日。截至 2014 年 6 月 25 日，公司尚不需要对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告。

七、评级结论

跟踪期内，灌南县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，财政实力不断增强，公司所处的发展环境良好。跟踪期内公司收入规模增长较稳定，同时，当地政府通过资产注入等方式加大了对公司的支持力度。土地使用权抵押有效提升了本期债券的信用水平。公司有息债务规模较大，且后续建设投资资金需求仍较大，存在一定的资金压力和债务压力，公司土地资产规模较大，大部分用于融资抵押，资产流动性欠佳。

基于上述情况，鹏元维持公司主体长期信用等级维持为AA，维持本期债券信用等级维持为AA+，评级展望维持为稳定。

附录一 资产负债表（单位：万元）

项目	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
货币资金	23,185.61	16,722.01	17,749.04
应收票据	0.00	10.00	
应收账款	31,148.42	24,806.16	66,183.00
预付款项	154,491.51	6,819.24	13,744.48
其他应收款	142,732.57	93,793.88	72,929.92
存货	1,054,692.11	645,955.88	326,071.21
流动资产合计	1,406,250.23	788,107.16	496,677.66
长期股权投资	13,330.11	19,516.40	10,956.14
投资性房地产	6,240.51	16,481.34	17,243.72
固定资产	12,035.62	6,985.39	6,251.38
在建工程	5,670.04	2,794.59	7,947.83
无形资产	84,692.11	86,926.92	65,205.02
非流动资产合计	121,968.38	132,704.64	107,604.10
资产合计	1,528,218.61	920,811.80	604,281.76
短期借款	17,840.00	17,190.00	4,687.00
应付票据	0.00	2,000.00	
应付账款	8,741.23	3,395.61	1,698.66
预收款项	58.01	4,092.58	3,322.64
应付职工薪酬	176.07	182.38	238.60
应交税费	7,778.35	6,274.11	5,308.03
应付利息	5,909.04		
其他应付款	85,182.88	38,902.95	39,767.01
一年内到期的非流动负债	17,100.00	3,100.00	4,800.00
其他流动负债	1,397.66	1,083.39	1,207.31
流动负债合计	144,183.25	76,221.02	61,029.25
长期借款	41,300.00	55,400.00	37,800.00
应付债券	98,897.48		
长期应付款	7,600.44	9,698.00	
专项应付款	47,714.80	1,004.80	6,280.73
非流动负债合计	195,512.72	66,102.80	44,080.73
负债合计	339,695.97	142,323.82	105,109.99
实收资本	36,000.00	36,000.00	36,000.00
资本公积	1,065,616.91	674,607.96	417,394.48
盈余公积	8,536.21	6,821.60	4,460.75
未分配利润	78,343.36	61,051.04	41,308.83

归属于母公司所有者权益合计	1,188,496.49	778,480.59	499,164.05
少数股东权益	26.16	7.39	7.72
所有者权益合计	1,188,522.65	778,487.98	499,171.77
负债及所有者权益合计	1,528,218.61	920,811.80	604,281.76

附录二 利润表（单位：万元）

项目	2013 年	2012 年	2011 年
一、营业收入	60,895.90	62,795.91	45,516.18
减：营业成本	50,339.21	54,000.25	43,077.90
营业税金及附加	423.10	509.19	424.27
销售费用	399.91	330.88	226.76
管理费用	4,541.60	5,737.95	6,351.86
财务费用	915.24	2,712.66	1,841.70
资产减值损失	-133.91	-2,100.00	350.00
投资收益（损失以“-”号填列）	363.71	-2,492.66	68.58
二、营业利润	4,774.45	-887.69	-6,687.72
加：营业外收入	15,816.52	24,823.62	20,065.13
减：营业外支出	140.29	1,245.16	55.80
三、利润总额	20,450.69	22,690.77	13,321.61
减：所得税费用	1,191.73	588.05	126.43
四、净利润	19,258.95	22,102.72	13,195.19

附录三-1 现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2013 年	2012 年	2011 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	55,829.39	43,338.18	27,067.10
收到其他与经营活动有关的现金	21,882.66	27,652.25	22,610.12
经营活动现金流入小计	77,712.06	70,990.43	49,677.22
购买商品、接受劳务支付的现金	61,883.66	41,384.29	15,902.78
支付给职工以及为职工支付的现金	889.98	630.31	655.04
支付的各项税费	291.17	3,848.85	4,456.05
支付其他与经营活动有关的现金	11,059.30	7,005.91	6,317.57
经营活动现金流出小计	74,124.12	52,869.36	27,331.43
经营活动产生的现金流量净额	3,587.94	18,121.07	22,345.79
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	0.00	1,000.00	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12.00		
取得投资收益收到的现金	0.00	-	-
投资活动现金流入小计	12.00	1,000.00	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	124,155.39	1,327.06	3,759.57
投资支付的现金	0.00	5,600.00	500.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	37,066.19	14,505.50
投资活动现金流出小计	124,155.39	43,993.25	18,765.06
投资活动产生的现金流量净额	-124,143.39	-42,993.25	-18,765.06
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	20.00	-	6,000.00
取得借款收到的现金	131,790.00	42,110.00	25,750.00
收到其他与筹资活动有关的现金	49,541.71	11,538.16	396.73
筹资活动现金流入小计	181,351.71	53,648.16	32,146.73
偿还债务支付的现金	32,890.00	25,714.13	25,345.00

分配股利、利润和偿付利息支付的现金	5,955.88	2,822.58	3,399.56
支付其他与筹资活动有关的现金	15,486.78	1,266.30	74.79
筹资活动现金流出小计	54,332.66	29,803.01	28,819.36
筹资活动产生的现金流量净额	127,019.05	23,845.15	3,327.37
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	6,463.60	-1,027.03	6,908.10
加：期初现金及现金等价物余额	16,722.01	17,749.04	10,840.94
六、期末现金及现金等价物余额	23,185.61	16,722.01	17,749.04

附录三-2 现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2013 年	2012 年	2011 年
一、净利润	19,258.95	22,102.72	13,195.19
加：资产减值准备	-133.91	-2,100.00	350.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,048.09	1,285.42	946.51
无形资产摊销	2,234.81	2,742.22	1,548.55
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	117.54	-5.24	-1,507.06
财务费用	1,222.35	2,828.32	2,423.12
投资损失	-363.71	2,492.66	-68.58
存货的减少	-351,453.01	-375.89	38,067.36
经营性应收项目的减少	202,125.11	-15,423.72	-45,548.49
经营性应付项目的增加	129,031.04	4,574.56	11,797.67
其他	500.67	0.00	1,141.51
经营活动产生的现金流量净额	3,587.94	18,121.07	22,345.79

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	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入}$
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	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	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	$\text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$
	现金流动负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入}$

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。