

沈阳银基发展股份有限公司
2009年5.5亿元公司债券
2012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，本评级机构与发行主体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与受评对象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发行主体提供，本评级机构并不保证引用资料的准确性和完整性。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行主体和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

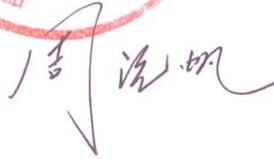
本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对被评债券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>

沈阳银基发展股份有限公司

2009年5.5亿元公司债券2012年跟踪信用评级报告

跟踪评级结果：

本期债券信用等级：AA

主体长期信用等级：A+

评级展望：稳定

债券剩余期限：42个月

债券剩余规模：5.5亿元

评级日期：2012年06月25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：A+

评级展望：稳定

债券期限：54个月

债券发行规模：5.5亿元

评级日期：2011年06月24日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对沈阳银基发展股份有限公司（以下简称“银基发展”或“公司”）2009年11月20日发行的5.5亿元公司债券的2012年度跟踪评级结果为：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A+，评级展望维持为稳定。

主要财务指标：

项目	2011年	2010年	2009年
总资产（万元）	350,138.40	368,876.38	344,524.27
归属于母公司的所有者权益（万元）	157,841.15	154,544.94	151,460.22
资产负债率	54.92%	58.10%	56.04%
流动比率	2.65	6.73	6.82
速动比率	0.08	0.83	0.86
营业收入（万元）	47,017.73	42,789.51	60,792.46
利润总额（万元）	5,120.09	4,661.69	15,606.29
综合毛利率	33.71%	30.41%	38.91%
总资产回报率	1.46%	1.48%	6.35%
经营活动净现金流（万元）	-6,081.97	-7,046.25	-69,561.12
EBITDA（万元）	6,728.23	5,873.51	19,699.86
EBITDA 利息保障倍数	0.67	0.61	6.36

资料来源：公司年报

基本观点:

- 公司采取整体建筑销售的模式，与国电东北电力有限公司签属了《写字楼房产买卖合同》，有效提升了公司的盈利能力；
- 随着沈阳丽湾上品和上海银河丽湾项目进入全面销售阶段，公司房地产销售业绩有望提升；
- 本期债券的资产抵押仍能够有效提升本期债券信用级别。

关注:

- 受项目开发周期及市场持续低迷的影响，公司房地产销售业绩有所下降；
- 公司短期偿债指标下滑，面临一定的短期偿债压力。

分析师

姓名：张颖 刘洪芳

电话：010-66216006

邮箱：zhangy@pyrating.cn

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于2009年11月20日上市的5.5亿元人民币公司债券，扣除相关费用后实际募集资金5.39亿元，募集资金用于补充公司流动资金。截至2009年12月31日，公司募集资金已全部使用完毕。本期债券起息日为2009年11月6日，按年计息，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。截至2012年5月31日，本期债券本息兑付情况见表1。

表1 截至2012年5月31日本期债券本息兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	期初本金余额	本息兑付/回购金额	利息支付	期末本金余额
2010年11月8日	5,5000.00	0.00	4,400.00	5,5000.00
2011年11月7日	5,5000.00	0.00	4,400.00	5,5000.00
合计	5,5000.00	0.00	8,800.00	5,5000.00

资料来源：公司公告

二、发行主体概况

跟踪期内，公司在股本或股权结构上未发生重大变化。截至2011年12月31日，公司总资产为350,138.40万元，归属于母公司的所有者权益为157,841.15万元，2011年度实现营业收入47,017.73万元，利润总额5,120.09万元，经营活动净现金流为-6,081.97万元。

三、经营与竞争

2011年受市场持续低迷及项目开发周期的影响，公司房地产销售业绩有所下降

2011年，中央政府通过“限购”、“限价”、“限贷”及房地产税制改革试点等措施，加强房地产市场调控，房地产投资性需求显著下降，价格上涨得到遏制，市场成交以满足居住需求的中小户型普通住宅为主。公司高端房地产项目占比较大，受调控政策影响也较大。2011年公司没有新增的可售项目，销售主要集中在沈阳银河丽湾项目一期（原东方威尼斯项目）存量部分以及沈阳丽湾上品项目。受市场持续低迷及项目开发周期的影响，2011年公司房地产销售业绩有所下降，2011年公司完成销售面积2.70万平方米，较上年下降29.87%，完成销售金额2.65亿元，较上年下降15.87%。

表 2 近三年公司主要业务指标（单位：万平方米、亿元）

项目	2011 年	2010 年	2009 年
新开工面积	-	19.00	25.90
竣工面积	-	-	5.29
销售面积（住宅）	2.70	3.85	10.61
销售金额（住宅）	2.65	3.15	6.67

资料来源：公司提供

随着沈阳丽湾上品和上海银河丽湾项目进入全面销售阶段，公司房地产销售业绩有望提升

目前公司的项目储备有沈阳丽湾上品和上海银河丽湾项目。沈阳丽湾上品项目总建筑面积36万平方米，自2010年开盘以来，截至2011年末累计完成销售面积3.97万平方米，结算面积3.97万平方米，其中2011年完成销售面积1.99万平方米，结算面积1.06万平方米。上海银河丽湾项目建筑面积30万平方米，2011年尽管部分楼盘达到预售条件，但从市场状况及项目整体运作考量，上海银河丽湾项目没在2011年内开盘。未来两年内沈阳丽湾上品和上海银河丽湾项目将是公司收入和利润的主要来源。随着以上两个项目进入全面销售阶段，公司房地产销售业绩将有望提升。

表 3 2011 年公司主要开发项目（单位：万平方米、万元）

项目名称	性质	销售面积	销售金额	结算面积	结算金额
沈阳丽湾上品	住宅	1.99	20,972	1.06	10,905

资料来源：公司提供

为规避房地产行业波动的风险，公司采取整体建筑销售的模式，与国电东北电力有限公司签属了《写字楼房产买卖合同》

2011年公司全资子公司沈阳银基置业有限公司（以下简称“银基置业”）与国电东北电力有限公司签属了《写字楼房产买卖合同》，采用整体建筑销售方式为国电东北建设总建筑面积45,347平方米的办公写字楼并出售，合同总额为61,105万元。合同的签订将为公司带来稳定的主营收入和利润，同时，有利于沈阳银河丽湾项目大社区的配套完善，提升项目的整体形象和公司品牌的声誉，目前此项目按合同正在投资建设中，2011年该项目实现收入2.50亿元。

四、财务分析

财务分析基础说明

以下的分析基于公司提供的经深圳鹏城会计师事务所审计并出具标准无保留意见的2009-2011年审计报告。公司财务报表按照《企业会计准则——基本准则》和其他各项会计准则的规定进行编制。2011年纳入合并范围的子公司增加4家，即沈阳银基房地产项目管理有限公司、沈阳银河丽湾物资经营有限公司、沈阳银基信息技术服务有限公司、银基恒信（北京）投资控股有限公司；纳入合并范围的子公司减少一家，即沈阳银基窗业有限公司。

资产构成与质量

公司资产仍以存货为主，资产规模、结构与质量变化较小

跟踪期内，公司资产规模、结构与质量变化较小。截至2011年末，公司总资产为350,138.40万元，较2010年降低5.08%。2011年公司总资产减少主要体现在货币资金的减少，货币资金减少主要系公司归还银行贷款所致。

从资产结构上看，公司资产仍以流动资产为主。截至2011年末，流动资产为310,467.20万元，占总资产的88.67%。公司流动资产主要集中在存货上，截至2011年末，存货为300,763.34万元，占总资产的85.90%。

表4 近三年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2011年		2010年		2009年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7,166.79	2.05%	30,556.19	8.28%	35,419.25	10.28%
存货	300,763.34	85.90%	299,271.95	81.13%	274,310.36	79.62%
流动资产合计	310,467.20	88.67%	341,344.49	92.54%	313,843.79	91.09%
长期股权投资	9,651.69	2.76%	9,549.90	2.59%	16,048.68	4.66%
固定资产	14,526.18	4.15%	15,014.58	4.07%	13,758.56	3.99%
在建工程	8,323.81	2.38%	-	-	-	-
非流动资产合计	39,671.20	11.33%	27,531.90	7.46%	30,680.48	8.91%
资产总计	350,138.40	100.00%	368,876.38	100.00%	344,524.27	100.00%

资料来源：公司年报

公司存货主要为沈阳银河丽湾项目和上海银河丽湾项目的开发成本，截至2011年末，开发成本为275,250.46万元，占存货的91.52%。沈阳银河丽湾项目以部分在建工程及土地为银

基置业在华夏银行取得的7亿元贷款作抵押担保，截至2011年末，贷款余额为4.30亿元；上海银河丽湾项目以全部在建工程及土地为其在工商银行上海奉贤支行取得的贷款作抵押担保，截至2011年末，贷款余额为1.67亿元。

表5 近三年公司存货构成（单位：万元）

项目	2011年		2010年		2009年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
开发成本	275,250.46	91.52%	259,088.48	86.57%	234,651.16	85.54%
开发产品	25,500.88	8.48%	39,761.33	13.29%	39,233.80	14.30%
存货合计	300,763.34	100.00%	299,271.95	100.00%	274,310.36	100.00%

资料来源：公司年报

整体看来，公司资产规模、结构和质量变化不大，公司资产仍以存货为主，存货主要为沈阳银河丽湾项目和上海银河丽湾项目的开发成本。

盈利能力

公司营业收入和盈利能力略有增长，未来收入水平有望进一步提高

持续的市场调控政策使房地产价格的快速上涨得到遏制，但仍有小幅上涨。2011年公司商品住宅平均销售单价为9,814.81元/平方米，较上年增长19.96%。2011年，公司在房地产销售面积有所下降的情况下，实现房地产销售收入45,252.84万元，较上年增长10.38%，实现营业收入47,017.73万元，较上年增长9.88%。随着沈阳丽湾上品和上海银河丽湾项目进入全面销售阶段，公司收入水平有望进一步提高。

2011年，公司综合毛利率为33.71%，较上年上涨3.30个百分点。公司综合毛利率上涨系房地产价格上涨导致房地产销售毛利率上涨所致。

表6 近三年公司收入及盈利变动情况（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
营业收入	47,017.73	42,789.51	60,792.46
营业利润	5,318.90	4,854.65	16,062.33
利润总额	5,120.09	4,661.69	15,606.29
综合毛利率	33.71%	30.41%	38.91%
总资产回报率	1.46%	1.48%	6.35%

资料来源：公司年报

整体看来，由于房地产市场价格的上涨，公司营业收入和盈利能力略有上涨，随着沈阳丽湾上品和上海银河丽湾项目计入全面销售阶段，公司营业收入有望进一步提高。

现金流

随着筹资活动现金净流出的增加，公司现金净流出增加

2011年由于沈阳丽湾上品后续投资建设资金需求量较大，同时上海银河丽湾项目仍处于投资建设期，公司经营活动产生的现金流量净额仍为负值。但由于销售商品、提供劳务收到的现金较上年增加，公司经营活动现金净流入较上年有所增加。公司投资活动产生的现金流量净额由2010年的净流出转变为净流入961.90万元，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致。公司筹资活动产生的现金流量净额由2010年的净流入转变为净流出-17,771万元，主要系公司取得借款收到的现金减少以及偿还借款债务支付的现金增加所致。

表 7 近三年公司现金流情况（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
经营活动净现金流	-6,081.97	-7,046.25	-69,561.12
投资活动净现金流	961.90	-4,916.17	-506.00
筹资活动净现金流	-17,771.50	6,599.35	101,001.06
现金及现金等价物净增加额	-22,891.57	-5,363.07	30,933.94

资料来源：公司年报

截至2011年末，沈阳丽湾上品和上海银河丽湾项目仍需投资约19亿元，预计公司经营活动现金流出将进一步增加，待沈阳丽湾上品项目进入全面销售阶段且上海银河丽湾项目实现销售之后，公司现金流状况有望得到改善。

财务安全性

公司负债规模有所下降，流动负债比例上升，面临一定的短期偿债压力

截至2011年末，公司负债总额为192,297.26万元，较2010年下降10.28%。从负债结构上看，流动负债比例上升。截至2011年末，流动负债为117,276.85万元，占总负债的60.99%，较2010年上升37.31个百分点。公司负债结构的变化主要系一年内到期的非流动负债增加、长期借款减少所致。

公司流动负债主要为应付账款和预收账款，2011年应付账款减少主要系公司支付了工程款所致。公司非流动负债主要为长期借款和应付债券，该部分债务主要用于上海银河丽湾项目。

表 8 近三年公司主要负债构成（单位：万元）

项目	2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	15,343.80	7.98%	30,096.19	14.04%	29,646.48	15.36%
预收款项	13,771.01	7.16%	10,859.92	5.07%	7,433.24	3.85%
一年内到期的非流动负债	79,670.00	41.43%	-	-	-	-
流动负债合计	117,276.85	60.99%	50,746.15	23.68%	46,000.44	23.83%
长期借款	20,766.13	10.80%	109,524.84	51.10%	93,197.00	48.27%
应付债券	54,254.28	28.21%	54,060.45	25.22%	53,866.61	27.90%
非流动负债合计	75,020.41	39.01%	163,585.29	76.32%	147,063.61	76.17%
负债合计	192,297.26	100.00%	214,331.44	100.00%	193,064.06	100.00%

资料来源：公司年报

2011 年末资产负债率为 54.92%，较 2010 年下降 3.18 个百分点，长期偿债能力有所上升。从短期偿债指标来看，由于流动负债增加，流动比率和速动比率下降，短期偿债能力出现明显下滑。考虑到公司负债以流动负债为主，面临着一定的短期偿债压力。

表 9 近三年公司主要偿债能力指标

项目	2011 年	2010 年	2009 年
资产负债率	54.92%	58.10%	56.04%
扣除预收款项后的资产负债率	50.99%	55.16%	53.88%
流动比率	2.65	6.73	6.82
速动比率	0.08	0.83	0.86
EBITDA（万元）	6,728.23	5,873.51	19,699.86
EBITDA 利息保障倍数	0.67	0.61	6.36

资料来源：公司年报

五、本期债券偿债保障分析

为本期债券提供抵押的抵押资产未进行再评估，但根据周边房价测算，我们认为该地块评估价值并未下降，子公司银基置业与沈河区国有土地房屋征收管理办公室签署了《征收土地意向书》，公司承诺在本地块被征用前将按法定程序及时变更抵押物，本期债券的资产抵押仍能够有效提升本期债券信用级别

本期债券由银基发展全资子公司银基置业拥有的 10 万平方米国有土地使用权（土地证号为沈阳国用（2010）第 0198 号）进行抵押担保。

根据《沈阳银基发展股份有限公司 2009 年公司债券募集说明书》，公司应在募集说明

书约定的每个付息日前 30 个工作日内聘请资产评估机构对抵押资产进行跟踪评估、出具相应的资产评估报告，并提交给抵押权人。抵押权人动态监督、跟踪抵押资产的价值变动情况，定期或不定期出具报告并向债券持有人进行适当的信息披露。2010 年和 2011 年，公司未进行土地资产再评估，但考虑到沈阳市房地产价格 2010 和 2011 年度处于上涨阶段，并且该部分土地资产周边楼盘价格在 2010 和 2011 年度处于上涨过程中，我们认为，本期债券抵押资产仍可按照原评估价值进行评估。

公司董事会2011年11月24日公告，政府拟征用银基置业拥有的部分土地以及地上附着物，银基置业与沈河区国有土地房屋征收管理办公室签署了《征收土地意向书》。被征用地块占地面积约15万平方米（最终以正式协议确定的面积为准），此地块每平方米征收补偿不低于10,000元人民币（最终土地补偿总价格以双方签署正式协议确定的价格为准）。此事项目前无实质性进展。由于此次拟被征收地块，其中包含占地面积10万平方米的地块为本期债券抵押物，公司承诺：在本地块被征用前，公司将按法定程序及时变更抵押物，继续履行抵押担保的承诺。

综上，我们认为本期债券的资产抵押仍能够有效地提升本期债券信用级别。

附录一 资产负债表（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
货币资金	7,166.79	30,556.19	35,419.25
交易性金融资产	67.80	84.23	276.78
应收账款	1,154.38	2,923.02	2,725.88
预付款项	249.41	7,195.51	93.04
其他应收款	1,065.49	1,313.59	1,018.48
存货	300,763.34	299,271.95	274,310.36
流动资产合计	310,467.20	341,344.49	313,843.79
持有至到期投资	600.00	2,000.00	-
长期股权投资	9,651.69	9,549.90	16,048.68
投资性房地产	6,164.80	-	-
固定资产	14,526.18	15,014.58	13,758.56
在建工程	8,323.81	-	-
无形资产	308.33	825.97	847.70
长期待摊费用	61.86	94.13	-
递延所得税资产	34.54	47.31	25.53
非流动资产合计	39,671.20	27,531.90	30,680.48
资产总计	350,138.40	368,876.38	344,524.27
短期借款	2,500.00	-	-
应付票据	-	700.00	-
应付账款	15,343.80	30,096.19	29,646.48
预收款项	13,771.01	10,859.92	7,433.24
应付职工薪酬	69.05	13.66	8.69
应交税费	2,985.61	1,460.24	3,361.50
应付利息	880.92	864.68	769.43
应付股利	40.80	40.80	42.44
其他应付款	2,015.66	6,710.67	4,738.66
一年内到期的非流动负债	79,670.00	-	-
流动负债合计	117,276.85	50,746.15	46,000.44
长期借款	20,766.13	109,524.84	93,197.00
应付债券	54,254.28	54,060.45	53,866.61
非流动负债合计	75,020.41	163,585.29	147,063.61
负债合计	192,297.26	214,331.44	193,064.06
实收资本（或股本）	115,483.20	115,483.20	115,483.20
资本公积	3,247.10	3,247.10	3,247.10
盈余公积	12,456.64	12,456.64	12,376.45

未分配利润	26,654.20	23,358.00	20,353.46
归属于母公司所有者权益合计	157,841.15	154,544.94	151,460.22
所有者权益合计	157,841.15	154,544.94	151,460.22
负债和所有者权益总计	350,138.40	368,876.38	344,524.27

附录二 利润表（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
一、营业总收入	47,017.73	42,789.51	60,792.46
其中：营业收入	47,017.73	42,789.51	60,792.46
二、营业总成本	42,291.11	37,540.33	45,489.01
其中：营业成本	31,170.25	29,779.09	37,138.68
营业税金及附加	6,529.65	3,087.33	4,176.60
销售费用	1,156.75	1,288.93	1,733.83
管理费用	3,097.91	3,090.78	2,428.63
财务费用	134.49	195.23	-14.20
资产减值损失	202.07	98.98	25.47
加：公允价值变动收益	-16.43	6.85	27.98
投资收益	608.71	-401.38	730.89
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-198.21	-498.78	730.89
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	5,318.90	4,854.65	16,062.33
加：营业外收入	11.68	73.84	0.23
减：营业外支出	210.49	266.80	456.26
其中：非流动资产处置损失	6.49	14.54	256.79
四、利润总额	5,120.09	4,661.69	15,606.29
减：所得税费用	1,823.89	1,576.97	3,988.82
五、净利润	3,296.20	3,084.72	11,617.47
归属于母公司所有者的净利润	3,296.20	3,084.72	11,617.47
六、综合收益总额	3,296.20	3,084.72	11,617.47
归属于母公司所有者的综合收益总额	3,296.20	3,084.72	11,617.47

附录三-1 现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
销售商品、提供劳务收到的现金	51,615.51	46,013.30	71,095.79
收到的税费返还	-	56.69	-
收到其他与经营活动有关的现金	1,351.92	6,559.74	9,646.47
经营活动现金流入小计	52,967.43	52,629.73	80,742.26
购买商品、接受劳务支付的现金	42,536.68	48,646.10	134,379.24
支付给职工以及为职工支付的现金	1,267.94	950.42	627.82
支付的各项税费	7,258.16	7,547.56	12,091.74
支付其他与经营活动有关的现金	7,986.62	2,531.89	3,204.58
经营活动现金流出小计	59,049.40	59,675.98	150,303.38
经营活动产生的现金流量净额	-6,081.97	-7,046.25	-69,561.12
收回投资收到的现金	2,000.00	6,204.79	-
取得投资收益收到的现金	74.26	92.02	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	230.52	60.40
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1,703.10	-	106.70
投资活动现金流入小计	3,777.36	6,527.32	167.10
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,915.46	9,443.50	473.10
投资支付的现金	900.00	2,000.00	200.00
投资活动现金流出小计	2,815.46	11,443.50	673.10
投资活动产生的现金流量净额	961.90	-4,916.17	-506.00
取得借款收到的现金	17,166.80	27,121.26	90,000.00
发行债券收到的现金			54,030.00
筹资活动现金流入小计	17,166.80	27,121.26	144,030.00
偿还债务支付的现金	22,500.00	10,197.00	39,803.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10,914.75	9,677.61	3,096.94
支付其他与筹资活动有关的现金	1,523.54	647.30	129.00
筹资活动现金流出小计	34,938.30	20,521.91	43,028.94
筹资活动产生的现金流量净额	-17,771.50	6,599.35	101,001.06
五、现金及现金等价物净增加额	-22,891.57	-5,363.07	30,933.94
加：期初现金及现金等价物余额	30,056.19	35,419.25	4,485.31
六、期末现金及现金等价物余额	7,164.62	30,056.19	35,419.25

附录三-2 现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
净利润	3,296.20	3,084.72	11,617.47
加：资产减值准备	202.07	98.98	25.47
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,368.48	993.57	974.90
无形资产摊销	13.55	21.73	21.73
长期待摊费用摊销	32.27	2.69	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-7.25	-73.31	-0.12
固定资产报废损失	6.49	14.54	256.79
公允价值变动损	16.43	-6.85	-27.98
财务费用	54.30	-54.54	-126.58
投资损失	-608.71	401.38	-730.89
递延所得税资产减少	12.78	-21.78	15.55
存货的减少	3,943.37	-19,289.04	-115,133.69
经营性应收项目的减少	1,757.80	-495.58	23,567.53
经营性应付项目的增加	-16,169.75	8,277.25	9,978.71
经营活动产生的现金流量净额	-6,081.97	-7,046.25	-69,561.12
现金的期末余额	7,164.62	30,056.19	35,419.25
减：现金的期初余额	30,056.19	35,419.25	4,485.31
现金及现金等价物净增加额	-22,891.57	-5,363.07	30,933.94

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	$(\text{利润总额} + \text{利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{营业成本} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入}$
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	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	现金流负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入}$

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

根据监管部门相关规定及鹏元资信评估有限公司的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信评估有限公司在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，沈阳银基发展股份有限公司需向鹏元资信评估有限公司提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信评估有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

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，以及被评对象的情况发生重大变化时，沈阳银基发展股份有限公司应及时告知鹏元资信评估有限公司并提供评级所需相关资料。鹏元资信评估有限公司亦将持续关注与沈阳银基发展股份有限公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信评估有限公司将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如沈阳银基发展股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信评估有限公司有权根据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，直至沈阳银基发展股份有限公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信评估有限公司将按照成立跟踪评级项目组、对沈阳银基发展股份有限公司进行电话访谈

和实地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信评估有限公司亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信评估有限公司将及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送沈阳银基发展股份有限公司及相关监管部门。

鹏元资信评估有限公司

证券评级评审委员会

2012年06月25日