

沈阳银基发展股份有限公司

**2009 年 5.5 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>

## 沈阳银基发展股份有限公司

### 2009年5.5亿元公司债券2013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：29个月

债券剩余规模：5.5亿元

评级日期：2013年06月28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

债券剩余期限：41个月

债券发行规模：5.5亿元

评级日期：2012年06月25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6日发行的5.5亿元公司债券的2013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	2012年	2011年
总资产（万元）	384,789.08	350,138.40
归属于母公司的所有者权益（万元）	162,086.98	157,841.15
资产负债率	57.58%	54.92%
扣除预收账款的资产负债率	54.06%	53.07%
流动比率	2.24	2.65
速动比率	0.20	0.08
营业收入（万元）	66,665.90	47,017.73
利润总额（万元）	4,240.24	5,120.09
综合毛利率	21.88%	33.71%
总资产回报率	1.21%	1.48%
经营活动净现金流（万元）	23,451.19	-6,081.97
EBITDA（万元）	5,255.10	6,728.23
EBITDA利息保障倍数	0.50	0.67

资料来源：公司年报

## 正面:

- 上海银河丽湾项目开盘使公司房地产销售收入大幅上升，经营活动现金流得到改善；
- 公司实施向新材料等相关行业转型，有利于防范业务结构单一所面临的政策和市场风险；
- 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:

- 公司目前房地产项目较少，未来业绩释放仍集中在个别项目上；
- 上海银河丽湾项目置出后，公司收入水平可能面临大幅下滑，现金流来源也存在较大不确定性；
- 公司涉足新材料等相关领域将面临行业波动及跨行业经营管理经验不足等风险；
- 公司资产负债中存货占比高，存货结转速度及价值变动受房地产市场行情影响较大，具有不确定性；
- 受房地产市场行情影响，公司毛利率大幅下滑；
- 公司负债规模和资产负债率均有所增长；
- 公司速动比率低，短期偿债能力不强；
- 公司EBITDA利息保障倍数低，利润对利息的覆盖程度不高。

## 分析师

姓名：张颖 李飞宾

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6日发行的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。

本期债券期限为6年，在本期债券存续期的第三年末，附投资者回售选择权和发行人上调票面利率选择权。本期债券回售登记日为2012年10月30日，根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的数据，本期债券的回售数量为0张，回售金额为0元。本期债券发行时票面利率为8%，2012年11月16日起发行人选择上调票面利率50个基点至8.5%。

本期债券按年计息，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。截至2013年5月31日，本期债券本息兑付情况见表1。

**表 1 截至 2013 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
2012年11月6日	5,5000.00	0.00	4,400.00	5,5000.00
合计	-	0.00	13,200.00	-

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未发生重大变化。截至2012年12月31日，公司总资产为384,789.08万元，归属于母公司的所有者权益为162,086.98万元，2012年度实现营业收入66,665.90万元，利润总额4,240.24万元，经营活动净现金流为23,451.19万元。

## 三、经营与竞争

2012年上海银河丽湾项目开盘使公司房地产销售收入大幅上升，但目前公司房地产项目较少，未来业绩释放仍集中在个别项目上

2012年，上海银河丽湾项目开盘使公司房地产销售业绩大幅上升，公司全年完成结算

面积 32,252 平方米，完成结算金额 46,472 万元。

2012 年，公司房地产销售收入主要来自沈阳银河丽湾项目和上海银河丽湾项目。其中，沈阳银河丽湾项目规划占地面积 12.95 万平方米，建筑面积 44.22 万平方米。截至 2012 年末，已累计开发占地面积 8.53 万平方米，完成建筑面积 19.80 万平方米，自 2009 年开盘以来，累计完成销售面积 9.04 万平方米。沈阳银河丽湾项目定位于中高端非普通住宅项目，在市场低迷的不利形势下，该项目市场销售受到一定的影响。2012 年完成结算面积面积 12,253 平方米，实现收入 14,364 万元。

上海银河丽湾项目由子公司银基发展（上海）投资控股有限公司（以下简称“上海银基”）运营，地块总用地面积 78,556.3 平方米，容积率不大于 3.8，住宅比例为 60%，商业比例为 40%。目前该项目除住宅部分一期工程于 2010 年开工建设外，其余部分尚未开工建设。2012 年，上海银河丽湾项目所有楼盘均已达到预售条件并全部取得预售许可证，从 2012 年 5 月份陆续推出部分楼盘进行预售，截至 2012 年末，上海银河丽湾项目完成结算面积 19,999 平方米，实现收入 32,108 万元。

**表 2 2012 年公司房地产项目销售情况（单位：平方米、万元）**

项目名称	销售面积	结算面积	销售金额	结算金额
沈阳丽湾上品	16,373	12,253	13,691	14,364
上海银河丽湾	30,263	19,999	48,229	32,108
<b>合计</b>	<b>46,636</b>	<b>32,252</b>	<b>61,920</b>	<b>46,472</b>

资料来源：公司提供

为规避房地产行业波动的风险，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电力建设总建筑面积 45,347 平方米的办公写字楼，合同总额为 61,105 万元。2012 年底前完成了国电合同约定的工作内容，2012 年，该项目确认收入 19,164 万元。

除沈阳银河丽湾和上海银河丽湾以外，公司目前暂无大的可售项目。并且 2013 年资产置换完成后，公司对上海银河丽湾项目将不具有控股权。项目储备方面，目前子公司银基置业拥有沈阳市浑北天坛地区 15 万平方米土地，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》，沈河区国有土地房屋征收管理办公室拟对此地块进行征用。目前公司房地产项目较少，未来业绩释放仍集中在沈阳银河丽湾项目上。

公司积极实施向新材料等相关行业转型，有望防范业务结构单一所面临的政策和市场风险，但上海银河丽湾项目置出可能对公司收入及现金流水平产生较大影响，且涉足不熟悉的领域将面临行业波动及跨行业经营管理等风险

公司所从事的房地产行业正面临国家宏观政策调控，目前公司正积极筹划与实施业务转型，通过参股行业优势企业等多种方式转向新材料产业所包含的矿产资源及其深加工。公司涉足不熟悉的矿业资源及深加工行业，面临行业波动及跨行业经营管理方面的风险。公司现阶段没有形成对投资企业的控股，采取参股的方式，通过合作方的经营管理优势，降低和防范投资风险。

#### ➤ 菱镁矿开采及加工

2012年8月，公司成立全资子公司海城三岩镁金科技有限公司（以下简称“三岩镁金”）。2013年4月13日，公司与海城市镁和贸易有限公司（以下简称“海城镁和”）签订《资产置换协议》，公司将持有的上海银基60%股权和三岩镁金100%股权与海城镁和持有的海城市镁兴贸易有限公司（以下简称“海城镁兴”）100%股权进行置换。海城镁兴持有的主要资产为海城三岩矿业有限公司（以下简称“三岩矿业”）40%股权。三岩矿业是国内大型菱镁矿原材料生产供应基地，主营菱镁矿开采及电熔镁、高纯镁、耐火砖等镁制品生产。

公司与海城镁和的资产置换完成后，上海银基由公司的全资子公司变成参股子公司，大幅降低房地产业务的比重，防范公司业务结构单一所面临的政策和市场风险。此外，置换完成后，上海银基承诺在一年内偿还对公司的6亿元债务，将大幅改善公司的资金状况。我们注意到，上海银河丽湾项目是公司目前最大的在售房地产项目，置换完成后，公司收入水平可能面临大幅下滑，现金流来源也存在较大不确定性。

我们注意到，三岩矿业的菱镁矿资源主要用于生产耐火材料，而钢铁行业是耐火材料传统上的需求大户，占耐火材料总供应70%以上，因此三岩矿业的菱镁矿产品面临下游钢铁行业需求波动的风险。

#### ➤ 稀土分离

2012年11月23日，公司与连云港市丽港稀土实业有限公司（以下简称“丽港稀土”）股东签署《增资合同》，对丽港稀土投资2亿元，持有其40%股份。丽港稀土是集稀土精矿分解到单一稀土分离提纯为一体的中型民营企业，也是国内目前少数几家能大批量生产高纯氧化铈（99.99%）的企业，丽港稀土采用先进的分离技术，共有近50种产品，产品主要广泛用于玻璃行业、石油化工、冶金机械、超导材料、抛光及荧光材料中。

近年来，国家为了保护稀土资源，从稀土产品的供应源头上采取了一系列调控措施，未来，随着国家稀土产业政策持续收紧，国内外稀土应用需求持续扩大，稀土氧化物产品仍然存在着供不应求的可能，进而造成原材料价格的波动，会给丽港稀土生产经营带来一定的影响。

## ➤ 石墨新材料

2013年4月15日，公司与奥宇石墨集团有限公司（以下简称“奥宇集团”）签署《战略合作框架协议》，合作开发石墨新材料产业，但目前双方具体合作项目、正式协议签订时间、项目金额、合作方式仍具有重大不确定性。奥宇集团目前主导产品是中碳正负目鳞片石墨，40%产品销售给耐材行业，60%用于自己深加工。目前，主导产品所处行业供大于求，未来发展主要取决于高附加值的石墨新材料产品的生产开发状况，市场存在不确定性。奥宇集团无矿产资源的所有权，其下属子公司萝北奥星新材料有限公司拥有3,000万吨石墨矿开采配额。

## 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国富浩华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2012年审计报告。公司财务报表按照新会计准则编制。2012年纳入合并范围的子公司增加6家，即上海银基发展房地产开发有限公司、上海银兴市场营销策划有限公司、上海银基发展建设工程有限公司、上海银贤信息科技有限公司、马鞍山银太房地产开发有限公司、海城三岩镁金科技有限公司；纳入合并范围的子公司减少1家，即沈阳皇城商务酒店有限公司。

### 资产构成与质量

**公司资产中存货占比高，存货结转速度及价值变动受房地产市场行情影响较大，具有不确定性**

截至2012年末，公司总资产为384,789.08万元，较年初上涨9.90%。从资产结构上看，公司资产仍以流动资产为主，2012年末流动资产为340,096.72万元，占总资产的88.39%。

**表 3 2011-2012 年公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	20,750.24	5.39%	7,166.79	2.05%
存货	309,549.57	80.45%	300,763.34	85.90%
<b>流动资产合计</b>	<b>340,096.72</b>	<b>88.39%</b>	<b>310,467.20</b>	<b>88.67%</b>
长期股权投资	26,193.39	6.81%	9,651.69	2.76%
<b>非流动资产合计</b>	<b>44,692.36</b>	<b>11.61%</b>	<b>39,671.20</b>	<b>11.33%</b>
<b>资产总计</b>	<b>384,789.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>350,138.40</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司年报

公司流动资产主要由货币资金和存货构成。2012 年公司流动资金借款增加导致货币资金增长。截至 2012 年末，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和开发产品。其中，沈阳银河丽湾项目以部分在建工程及土地为其在锦州银行沈阳分行取得的 1.5 亿元贷款作抵押担保，截至 2012 年末贷款余额为 1.5 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。公司资产中存货占比高，存货结转速度及价值变动受房地产市场行情影响较大，具有不确定性。

公司非流动资产主要为长期股权投资，2012 年末公司长期股权投资为 26,193.39 万元，较年初增长 171.39%，主要系对丽港稀土投资所致。

## 盈利能力

**上海银河丽湾项目实现销售使公司营业收入大幅增加，受房地产市场行情影响，毛利率大幅下滑**

公司营业收入主要来自于沈阳银河丽湾项目、国电东北电力定向开发写字楼项目和上海银河丽湾项目。2012 年公司营业收入达 66,665.90 万元，较 2011 年增长 41.79%，主要系上海银河丽湾项目实现销售所致。但受市场调控影响，2012 年综合毛利率为 21.88%，同比下降 11.83 个百分点。

公司期间费用主要由销售费用和管理费用构成，2012 年公司期间费用率为 5.91%，较 2011 年下降 3.43 个百分点，主要系处置沈阳皇城商务酒店有限公司致使折旧减少所致。

综合毛利率下滑导致公司利润总额下降，2012 年公司实现利润总额 4,240.24 万元，较 2011 年下降 17.18%，而处置沈阳皇城商务酒店有限公司导致所得税费用下降，2012 年实现净利润 4,232.35 万元，较 2011 年上涨 28.40%。

**表 4 2011-2012 年公司收入及盈利变动情况（单位：万元）**

项目	2012 年	2011 年
营业收入	66,665.90	47,017.73
利润总额	4,240.24	5,120.09
净利润	4,232.35	3,296.20
综合毛利率	21.88%	33.71%
期间费用率	5.91%	9.34%
总资产回报率	1.21%	1.48%

资料来源：公司年报

## 现金流

### 公司经营活动现金流得到改善，投资活动现金流出增加

2012年公司销售商品收到的现金增加，经营活动产生的现金流量净额得到改善，实现净流入23,451.19万元。2012年公司投资活动现金流出增加，主要系公司投资丽港稀土导致投资支付的现金增加所致。公司筹资活动现金主要通过银行借款取得，2012年公司借款收到现金和偿还债务支付的现金差额不大，筹资活动现金流量净额为2,168.32万元。

**表 5 2011-2012 年公司现金流情况（单位：万元）**

项目	2012 年	2011 年
经营活动产生的现金流量净额	23,451.19	-6,081.97
投资活动产生的现金流量净额	-12,033.88	961.90
筹资活动产生的现金流量净额	2,168.32	-17,771.50
现金及现金等价物净增加额	13,585.63	-22,891.57

资料来源：公司年报

## 财务安全性

公司负债规模和资产负债率均有所增长，上海银基对公司的债务偿还后，公司资金状况有望得到改善

截至 2012 年末，公司负债总额为 221,560.92 万元，较年初增长 15.22%；资产负债率为 57.58%，较年初上升 2.66 个百分点。从负债结构看，公司负债主要为流动负债，截至 2012 年末，流动负债占总负债的 68.66%。

公司有息债务主要由短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成。随着一年内到期的长期借款的偿还，公司短期有息债务规模下降。公司长期债务主要来自

5.5 亿元应付公司债券和银行长期借款，该部分债务主要用于上海银河丽湾项目。公司与海城镁和资产置换完成后，上海银基承诺在一年内偿还对公司的 6 亿元债务，公司的资金状况有望改善。

表 6 2011-2012 年公司主要负债构成（单位：万元）

项目	2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比
应付账款	19,888.36	8.98%	15,343.80	7.98%
预收款项	29,474.73	13.30%	13,771.01	7.16%
其他应付款	61,449.21	27.73%	2,015.66	1.05%
一年内到期的非流动负债	33,330.25	15.04%	79,670.00	41.43%
<b>流动负债合计</b>	<b>152,112.81</b>	<b>68.66%</b>	<b>117,276.85</b>	<b>60.99%</b>
长期借款	15,000.00	6.77%	20,766.13	10.80%
应付债券	54,448.11	24.57%	54,254.28	28.21%
<b>非流动负债合计</b>	<b>69,448.11</b>	<b>31.34%</b>	<b>75,020.41</b>	<b>39.01%</b>
<b>负债合计</b>	<b>221,560.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>192,297.26</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司年报

公司资产中存货占比高，速动比率低。公司有息债务规模较大，而利润水平相对较低，导致公司 EBITDA 利息保障倍数低。

表 7 2011-2012 年公司主要偿债能力指标（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年
有息债务	108,778.36	157,190.41
短期有息债务	39,330.25	82,170.00
资产负债率	57.58%	54.92%
扣除预收款项后的资产负债率	54.06%	53.07%
流动比率	2.24	2.65
速动比率	0.20	0.08
EBITDA 利息保障倍数	0.50	0.67

资料来源：公司年报

## 五、本期债券偿债保障分析

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。2010-2012 年，公司未进行土地资产再评估。

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）。此项目目前无实质性进展。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。

## 六、评级结论

上海银河丽湾项目开盘使公司房地产销售收入大幅上升，经营活动现金流得到改善；公司向新材料等相关行业转型，有利于防范业务结构单一所面临的政策和市场风险；本期债券的资产抵押仍能够有效提升本期债券信用级别。

但是，公司目前房地产项目较少，未来业绩释放仍集中在个别项目上；上海银河丽湾项目置出后，公司收入水平可能面临大幅下滑，现金流来源也存在较大不确定性；公司涉足新材料等相关领域将面临行业波动和跨行业经营管理经验不足等风险；公司资产负债中存货占比高，存货结转速度及价值变动受房地产市场行情影响较大，具有不确定性；受房地产市场行情影响，公司毛利率大幅下滑；公司负债规模和资产负债率均有所增长；公司速动比率低，短期偿债能力不强；公司EBITDA利息保障倍数低，利润对利息的覆盖程度不高。

综上，鹏元将主体长期信用等级维持为 A+，将本期债券等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。

## 附录一 资产负债表（单位：万元）

项 目	2012 年	2011 年
货币资金	20,750.24	7,166.79
交易性金融资产	75.59	67.80
应收票据	50.00	-
应收账款	5,381.42	1,154.38
预付款项	2,289.78	249.41
其他应收款	1,970.54	1,065.49
存货	309,549.57	300,763.34
一年内到期的非流动资产	29.58	-
<b>流动资产合计</b>	<b>340,096.72</b>	<b>310,467.20</b>
持有至到期投资	600.00	600.00
长期股权投资	26,193.39	9,651.69
投资性房地产	5,857.37	6,164.80
固定资产	3,261.41	14,526.18
在建工程	8,607.25	8,323.81
无形资产	2.36	308.33
长期待摊费用	8.53	61.86
递延所得税资产	162.03	34.54
<b>非流动资产合计</b>	<b>44,692.36</b>	<b>39,671.20</b>
<b>资产总计</b>	<b>384,789.08</b>	<b>350,138.40</b>
短期借款	6,000.00	2,500.00
应付账款	19,888.36	15,343.80
预收款项	29,474.73	13,771.01
应付职工薪酬	118.84	69.05
应交税费	1,062.61	2,985.61
应付利息	748.00	880.92
应付股利	40.80	40.80
其他应付款	61,449.21	2,015.66
一年内到期的非流动负债	33,330.25	79,670.00
<b>流动负债合计</b>	<b>152,112.81</b>	<b>117,276.85</b>
长期借款	15,000.00	20,766.13
应付债券	54,448.11	54,254.28
<b>非流动负债合计</b>	<b>69,448.11</b>	<b>75,020.41</b>
<b>负债合计</b>	<b>221,560.92</b>	<b>192,297.26</b>
实收资本（或股本）	115,483.20	115,483.20
资本公积	3,247.10	3,247.10

盈余公积	12,456.64	12,456.64
未分配利润	30,900.04	26,654.20
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>162,086.98</b>	<b>157,841.15</b>
少数股东权益	1,141.17	-
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>163,228.15</b>	<b>157,841.15</b>
<b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b>	<b>384,789.08</b>	<b>350,138.40</b>

## 附录二 利润表（单位：万元）

项目	2012年	2011年
一、营业总收入	66,665.90	47,017.73
其中：营业收入	66,665.90	47,017.73
二、营业总成本	62,694.97	42,291.11
其中：营业成本	52,078.20	31,170.25
营业税金及附加	6,411.36	6,529.65
销售费用	1,629.49	1,156.75
管理费用	2,077.19	3,097.91
财务费用	236.41	134.49
资产减值损失	262.32	202.07
加：公允价值变动收益	7.79	-16.43
投资收益	382.80	608.71
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-158.81	-198.21
三、营业利润	4,361.52	5,318.90
加：营业外收入	1.84	11.68
减：营业外支出	123.12	210.49
其中：非流动资产处置损失	0.93	6.49
四、利润总额	4,240.24	5,120.09
减：所得税费用	7.89	1,823.89
五、净利润	4,232.35	3,296.20
归属于母公司所有者的净利润	4,245.83	3,296.20
少数股东损益	-13.48	-
六、综合收益总额	4,232.35	3,296.20
归属于母公司所有者的综合收益总额	4,245.83	3,296.20
归属于少数股东的综合收益总额	-13.48	-

### 附录三-1 现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2012年	2011年
销售商品、提供劳务收到的现金	77,904.83	51,615.51
收到其他与经营活动有关的现金	6,953.57	1,351.92
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>84,858.40</b>	<b>52,967.43</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	43,517.66	42,536.68
支付给职工以及为职工支付的现金	1,597.98	1,267.94
支付的各项税费	8,792.52	7,258.16
支付其他与经营活动有关的现金	7,499.04	7,986.62
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>61,407.21</b>	<b>59,049.40</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>23,451.19</b>	<b>-6,081.97</b>
收回投资收到的现金	-	2,000.00
取得投资收益所收到的现金	-	74.26
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	5,861.48	1,703.10
收到其他与投资活动有关的现金	10.01	-
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>5,871.49</b>	<b>3,777.36</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	905.37	1,915.46
投资支付的现金	17,000.00	900.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>17,905.37</b>	<b>2,815.46</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-12,033.88</b>	<b>961.90</b>
吸收投资收到的现金	455.00	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	455.00	-
取得借款收到的现金	113,186.07	17,166.80
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>113,641.07</b>	<b>17,166.80</b>
偿还债务支付的现金	101,227.00	22,500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10,226.16	10,914.75
支付其他与筹资活动有关的现金	19.59	1,523.54
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>111,472.76</b>	<b>34,938.30</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>2,168.32</b>	<b>-17,771.50</b>
现金及现金等价物净增加额	13,585.63	-22,891.57
加：期初现金及现金等价物余额	7,164.62	30,056.19
期末现金及现金等价物余额	20,750.24	7,164.62

## 附录三-2 现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2012年	2011年
净利润	4,232.35	3,296.20
加：资产减值准备	262.32	202.07
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	785.57	1,368.48
无形资产摊销	0.04	13.55
长期待摊费用摊销	35.42	32.27
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-0.80	-7.25
固定资产报废损失	-	6.49
公允价值变动损失	-7.79	16.43
财务费用	-	54.30
投资损失	-382.80	-608.71
递延所得税资产减少	-127.50	12.78
存货的减少	-342.12	3,943.37
经营性应收项目的减少	33,119.50	1,757.80
经营性应付项目的增加	-14,122.99	-16,169.75
经营活动产生的现金流量净额	23,451.19	-6,081.97

## 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	$(\text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入}$
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。

## 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。