

跟踪评级公告

联合[2012] 524 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持厦门翔业集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“11厦门港CP001”和“11厦门港CP002” A-1的信用等级。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

厦门翔业集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 厦门港 CP001	5 亿元	2011/10/28-2012/10/28	A-1	A-1
11 厦门港 CP002	5 亿元	2011/12/26-2012/12/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 7 月 18 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	10.05	13.74	7.11
资产总额(亿元)	75.85	98.16	94.36
所有者权益(亿元)	42.89	48.18	49.38
长期债务(亿元)	1.33	0.01	0.01
全部债务(亿元)	7.60	17.50	12.04
营业收入(亿元)	36.29	49.73	12.46
利润总额(亿元)	5.66	7.09	1.54
EBITDA(亿元)	8.53	10.52	--
经营性净现金流(亿元)	6.40	2.63	0.17
营业利润率(%)	26.60	23.11	22.84
净资产收益率(%)	9.77	10.49	--
资产负债率(%)	43.46	50.92	47.67
全部债务资本化比率(%)	15.06	26.65	19.60
流动比率(%)	102.49	88.06	85.64
全部债务/EBITDA(倍)	0.89	1.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	66.48	26.07	--
经营现金流/负债比(%)	27.58	6.46	--

注: 2012 年 1 季度数据未经审计。

分析师

肖 雪

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 厦门翔业集团有限公司 (以下简称“公司”) 通过对主要机场的扩建工程及对武夷山机场的整合, 进一步增强了机场板块的营运能力, 物流及酒店板块也实现较快增长。公司主营业务收入稳定增长, 资产规模迅速增加。联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到机场及物流板块受成本上升影响较大、主要机场运力已饱和、未来资本支出较大等因素可能对公司造成的不利影响。

未来随着公司机场扩建后运力的实现、福建省经济发展对公司经营环境改善的促进等, 公司有望保持收入的稳定增长及良好的现金流, 联合资信对其展望为稳定。

综合以上, 联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“11 厦门港 CP001”和“11 厦门港 CP002”的信用等级为 A-1。

优势

1. 机场是国民经济的重要基础设施, 跟踪期内, 公司除原有的厦门高崎国际机场、福州长乐国际机场和龙岩冠豸山机场外, 实现了对武夷山机场的整合, 受政府支持力度大。
2. 跟踪期内, 公司下属酒店、物流、配套等机场相关业务发展迅速, 随着公司对产业链资源的整合, 具有较强的产业协同优势。
3. 公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对待偿还债券的覆盖程度较高。

关注

1. 机场行业的发展受宏观经济周期、自然灾害、外部突发事件等因素影响大。
2. 目前公司主要机场运力饱和, 机场设施瓶颈对其业务发展形成制约。未来机场计划资本性支出较大, 对外融资需求增加。

一、企业基本情况

厦门翔业集团有限公司的前身是始建于1983年的中国民航厦门站。1988年10月，经国务院批准，厦门高崎国际机场作为中国第一家下放地方政府管理的机场，实行企业化经营。1995年1月，厦门高崎国际机场更名为厦门国际航空港集团有限公司。1998年7月，厦门市政府授权厦门国际航空港集团有限公司为国有资产经营一体化单位，行使机场管理当局职能和资产经营职能。2003年公司重组福州长乐国际机场、接收龙岩冠豸山机场。2012年1月1日，公司更名为厦门翔业集团有限公司。经多次增资，截至2012年3月底，公司注册资本人民币18亿元，厦门市国资委是公司唯一出资人与实际控制人。

公司经营范围为：经营、管理授权范围内的国有资产；办理经民航总局批准的民用机场航空运输业务；对国内外飞机提供机务保障；为飞机提供地面技术及设备服务；经济信息咨询、商品中介服务；经营各类商品和技术的进出口（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；物业管理。（以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营。）

截至2012年3月底，公司本部设有综合管理部（党委办公室）、企业发展筹划部、人力资源部、计划财务部、审计部、运标纪检保卫部、规划建设部、信息部、法务部9个职能部门，职能部门设置职能明确，能够适应公司经营管理的需要。截至2011年底，公司拥有全资及控股子公司47家（见附件1），其下属子公司厦门国际航空港股份有限公司（公司持股68%，股票简称“厦门空港”，股票代码：

600897）已于1996年5月在上海证券交易所上市。福州国际航空港有限公司（以下简称“福州空港”）设立后，福州市国有资产营运公司将其持有的股权全部转让予公司，目前公司持有福州空港100%的股权。

截至2011年底，公司（合并）资产总额98.16亿元，所有者权益48.18亿元（含少数股东权益12.27亿元）；2011年公司实现营业收入49.73亿元，利润总额7.09亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额94.36亿元，所有者权益49.38亿元（含少数股东权益12.56亿元）；2012年1-3月公司实现营业收入12.46亿元，利润总额1.54亿元。

公司注册地址：厦门市湖里区高崎；法定代表人：王侗觉。

二、经营管理分析

1. 公司经营

跟踪期内，公司主营业务收入稳定增长，其中机场板块增速较为稳定，物流板块和酒店板块增长较为迅速。从板块构成来看，公司机场板块在主营业务收入中所占比重有所波动，物流、配套等辅业板块所占比重持续上升。2011年公司实现主营业务收入49.11亿元，机场板块实现收入14.14亿元；2012年1~3月，公司实现主营业务收入12.30亿元，机场板块占30.65%。

2011年，公司毛利率为26.14%，较上年略有下降，主要由于机场板块及物流板块受成本上升影响，毛利率水平下降所致；酒店板块由于行业竞争日趋激烈，毛利率有所波动。2012年1~3月，公司整体毛利率为25.79%，较上年继续下降。

表1 跟踪期内公司主营业务构成及毛利率情况

项目	2010年			2011年			2012年1-3月		
	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	主营业务收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
机场	11.73	32.87	54.22	14.14	28.79	51.77	3.77	30.65	53.58
物流	4.83	13.54	11.18	7.59	15.46	9.22	2.25	18.29	7.11
酒店	2.15	6.03	44.65	3.17	6.45	48.90	0.97	7.89	42.27

配 套 及 其 他	16.97	47.56	14.56	24.21	49.30	13.47	5.31	43.17	10.73
合 计	35.68	100.00	28.96	49.11	100.00	26.14	12.30	100	25.79

资料来源：公司提供

（1）航空机场主业

跟踪期内，公司除原拥有的福建省最主要的两大机场——厦门机场和福州机场，以及旅游支线机场龙岩机场外，新增旅游支线机场武夷山机场。2011 年，公司下属机场旅客吞吐量合计达 2359.65 万人次，占福建全省的 92.29%；货邮吞吐量合计达 34.92 万吨，占福建全省的

91.06%；起降架次达 20.95 万次，占福建全省的 91.29%。2012 年 1~3 月，公司下属机场旅客吞吐量合计达 613.63 万人次，占福建全省的 92.46%；货邮吞吐量合计达 8.03 万吨，占福建全省的 91.98%；起降架次达 5.38 万次，占福建全省的 91.50%。公司机场业务收入主要来自于厦门机场和福州机场。

表 2 公司机场业务主要运营指标

业务指标	2010 年		2011 年		2012 年 1-3 月	
	数值	同比增长	数值	同比增长	数值	同比增长
旅客吞吐量（万人次）	1972.49	17.25%	2359.65	19.63%	613.63	13.47%
货邮吞吐量（万吨）	32.52	24.88%	34.92	7.38%	8.03	3.65%
起降架次（万次）	17.93	13.41%	20.95	16.84%	5.38	8.13%

资料来源：公司提供

① 厦门机场运营

表 3 厦门机场主要经营数据统计

厦门机场	2010 年	2011 年	12 年 3 月
规模和设施			
设计旅客吞吐量（万人次）	1500	1500	1500
候机楼面积（万平方米）	9.26	12.98	12.98
站坪面积（万平方米）	37	47	47
站坪机位（个）	35	46	46
停车场面积（万平方米）	2.6	3.89	3.89
航线网络			
航线（条）	107	118	128
国内航线（条）	81	94	105
国际航线（条）	26	24	23
通航城市（个）	76	78	84
国内城市（个）	55	59	65
国际城市（个）	15	13	13
地区城市（个）	6	6	6
周转效率			
起降架次（万次）	11.46	13.34	3.45
其中：国内航班	9.62	11.2	2.91
国际航班	1.84	2.14	0.54
旅客吞吐量（万人次）	1320.62	1575.70	410.49
其中：国内旅客	1149.78	1378.21	358.53
国际旅客	170.84	197.49	51.96
货邮吞吐量（万吨）	24.56	26.06	5.88
其中：国内部分	15.48	16.95	3.98
国际部分	9.08	9.11	1.90

资料来源：公司提供

厦门机场目前由公司控股子公司厦门空港负责运营管理。厦门机场自 1983 年通航以来，已逐步发展成为中国东南沿海重要的国际中型机场。

机场运营

跟踪期内，厦门机场旅客吞吐量、货邮吞吐量及起降架次均出现不同程度的增长。2011 年度，厦门机场旅客吞吐量为 1575.70 万人次，同比增长 19.32%；货邮吞吐量为 26.06 万吨，同比增长 6.11%；起降架次为 13.34 万次，同比增长 16.10%。

航线结构

截至 2012 年 3 月底，在厦门机场营运的航空公司有 39 家，其中国内航空公司 21 家，国际及地区航空公司 18 家；通航的城市有 84 个，其中中国大陆 65 个、国际及地区 19 个；累计开通境内外航线 128 条，其中境内航线 105 条，国际及地区航线 23 条。

国内方面，除中国国航、东方航空和南方航空三大航空公司外，厦门空港积极推动厦门航空和山东航空等区域性航空公司在厦门机

场的业务发展，成效十分显著。2011 年厦门航空在厦门机场的运力投入由 2009 年每周 341 个航班，增加至每周 470 个航班，升幅 37.83%，山东航空在厦门机场投放的运力从 2009 年的 4 架飞机增至目前的 9 架(其中过夜飞机 8 架)，均成为厦门机场的重要收入来源。

两岸合作方面，厦门空港抓住政府推动两岸直航事业的契机，目前每周运营的两岸航班达 33 个往返航班，目的地涵盖台北、高雄、台中等地，并成为两岸货运直航试点机场，同时成功开通了厦门-台北全货机航线。2011 年，厦门机场台湾航线全年累计往返航班 3551 架次，同比增长 70.23%；旅客吞吐量达 42.8 万人，同比增长 30.66%；货邮吞吐量达 20096.8 吨，同比增长 63.07%。

2012 年 1-3 月，厦门机场旅客吞吐量为 410.49 万人次，同比增长 14.7%；货邮吞吐量为 5.88 万吨，同比增长 2.4%，起降架次为 3.45 万次，同比增长 11.7%。

国际方面，2011 年度，厦门机场国际及地区航线全年完成旅客吞吐量达 197.49 万人，同比增长 15.6%；货邮吞吐量达 9.11 万吨，同比增长 0.3%；运输起降架次达 2.14 万次，同比增长 16.4%。2012 年 1-3 月，厦门机场国际及地区航线完成旅客吞吐量达 51.96 万人，同比增长 17.1%；货邮吞吐量达 1.90 万吨，同比下降 12.8%；运输起降架次达 0.54 万次，同比增长 12.3%。跟踪期内，收费相对较高的地区和国际航线占比逐年提高，为厦门机场盈利提升起到了积极作用，2011 年国际旅客吞吐量占比提升至 12.53%，国际货邮吞吐量提升到 34.97%。2012 年 1-3 月，境外旅客吞吐量占比为 12.66%，境外货邮吞吐量占比为 32.33%，为厦门机场盈利提升起到了积极作用。

机场建设

随着业务量的增长，厦门机场的设施利用率不断提高，在提高盈利水平的同时，长期持续发展也面临基础设施保障能力趋于饱和的瓶颈。2011 年，厦门机场旅客吞吐量占年设计

吞吐量已达 105.05%，占最新评估容量已达 121.21%，机场利用率已超负荷。

公司正不断加快厦门机场扩建和设施更新。厦门机场改扩建工程分两个阶段实施，一期工程包括 T4 号航站楼工程、站坪、滑行道及配套设施扩建工程和国内货站工程，二期工程包括跑道北移工程、飞行区填海工程、北货机坪工程和货站工程。一期工程预计于 2013 年底竣工，投入使用后厦门机场年旅客吞吐能力将达 1800-2000 万人次；而二期工程投入使用后厦门机场设计年旅客吞吐能力预计可达 2400-2600 万人次，为厦门机场打造国际大型机场奠定基础。

② 福州机场运营

表 4 福州机场主要经营数据统计

福州机场	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
规模和设施			
设计旅客吞吐量（万人次）	650	650	650
候机楼面积（万平米）	13.7	13.7	13.7
站坪面积（万平米）	24	36	36
周转效率			
起降架次（万次）	6.21	6.79	1.75
旅客吞吐量（万人次）	647.68	719.68	189.64
货邮吞吐量（万吨）	7.94	8.76	2.12

资料来源：公司提供

福州机场目前由公司全资子公司福州国际航空港有限公司（以下简称“福州空港”）经营。福州机场于 1997 年 6 月 23 日正式通航，是中国大陆距台湾最近的省会机场，也是实现海峡两岸“三通”的重要门户。2012 年 3 月底，福州机场通航城市达 48 个，其中中国大陆 39 个、国际及地区 9 个；开通境内外航线 67 条，其中境内航线 58 条，国际及地区航线 9 条。

机场运营

2011 年福州空港航空业务收入占比约为 52.04%。2011 年，福州机场旅客吞吐量为 719.68 万人次，同比增长 11.12%；货邮吞吐量为 8.76 万吨，同比增长 10.331%；起降架次为 6.79 万次，同比增长 9.34%。2012 年 1-3 月，福州机场旅客吞吐量为 189.64 万人次、同比增

长 10.15%，货邮吞吐量为 2.12 万吨、同比增长 7.00%，起降架次为 1.75 万次、同比增长 2.32%。

航线结构

截至 2011 年底，在福州机场营运的航空公司有 24 家，通航的城市有 51 个，其中中国大陆 41 个、国际及地区 10 个；累计开通境内、外航线 71 条，其中境内航线 60 条，国际及地区航线 11 条。

两岸合作方面，截至 2011 年底，福州机场对台运营的航空公司达到 6 家，分别为厦航、复兴、立荣、中华航空、华信和邮政航空，其中中华航空和邮政航空为全货运航空，分别标志着福州——台湾首次实现货运直航和中国大陆首条对台空中邮运航线，通航城市覆盖台北（松山）、台北（桃园）、台中、高雄、花莲和澎湖（包机）。2011 年，福州机场台湾航线旅客吞吐量达 32.10 万人次，同比增长 51.74%；货邮吞吐量达 3787.70 吨，同比增长 90.72%。2012 年 1-3 月，福州机场台湾航线旅客吞吐量达 7.75 万人次，同比增长 3.30%；货邮吞吐量达 722.10 吨，同比下降 40.33%，下降较快主要因对台货机架次由于华航货机停飞等原因同比有所减少；起降架次达 702 架次，同比下降 8.12%。

国际方面，福州空港国际及地区航线目的地包括香港、新加坡、吉隆坡、东京、大阪、首尔（包机）。

机场建设

2011 年，福州机场旅客吞吐量占年设计吞吐量已达 110.7%，机场利用率已经超负荷。公司正实施福州机场扩容工程，包括航站楼扩能项目、新建机场加油站项目、新建航空业务配套用房项目、航食厂房扩建项目等；其中航站楼扩能项目和新建机场加油站项目将分别于 2012 年 9 月和 2012 年 6 月竣工，新建航空业务配套用房项目和航食厂房扩建项目将于 2013 年竣工，届时年旅客吞吐能力将达 1200 万人次，为福州机场的长期发展奠定基础。

③龙岩机场运营

表 5 龙岩机场主要经营数据统计

龙岩机场	2010 年	2011 年	12 年 3 月
规模和设施			
设计旅客吞吐量（万人次）	14	14	14
候机楼面积（万平米）	0.4	0.4	0.4
站坪面积（万平米）	1.6	1.6	1.6
站坪机位（个）	3	3	3
货运库面积（万平方米）	0.017	0.017	0.017
停车场面积（万平方米）	0.22	0.22	0.22
航线网络			
航线（条）	3	3	3
通航城市（个）	4	3	3
周转效率			
起降架次（万次）	0.0508	0.0736	0.0146
旅客吞吐量（万人次）	4.2204	4.8069	0.7486
货邮吞吐量（万吨）	0.023	0.0248	0.005

资料来源：公司提供

龙岩机场由公司全资子公司龙岩冠豸山机场有限公司（以下简称“龙岩公司”）经营。跟踪期内，龙岩机场运行较为稳定，2011 年周转效率较上年略有增长。

由于各种原因，小型支线机场运营相对困难，支线机场属于公益性基础设施，目前全国约有 110 个支线机场，几乎全部处在亏损状态，是共性问题。造成连城冠豸山机场航线航班数量少的主要原因是多方面因素造成的。一是闽西老区总体经济欠发达，航线运营市场环境比较艰难。2010 年 6 月 29 日福建永武高速公路龙岩段全线建成通车，连接了龙岩机场和龙岩市区，往龙岩机场出行的客流量明显上升。二是民航航班时刻特别是支线机场和枢纽机场之间航班时刻申请困难，市场条件较好的航线（比如深圳、上海等）无法获取好的航班时刻，极大地制约了机场的航线发展。2008 年底龙岩市政府出台了《龙岩市人民政府关于支持冠豸山机场营运的实施意见》政策，对于航班稳定起到了积极作用。上海航线客座率提升明显，从 2008 年的提升 48.9%至 2011 年 58.9%，航

班执行架次从 2008 年的 190 架次提升至 2011 年的 360 架次。

④武夷山机场运营

表 6 武夷山机场主要经营数据统计

武夷山机场	2010 年	2011 年	12 年 3 月
规模和设施			
设计旅客吞吐量（万人次）	42	42	42
候机楼面积（万平方米）	0.64	0.64	0.64
站坪面积（万平方米）	4.66	4.66	4.66
周转效率			
起降架次（万次）	0.57	0.52	0.11
旅客吞吐量（万人次）	58.95	59.45	12.76
货邮吞吐量（万吨）	0.11	0.08	0.02

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司新成立武夷山机场有限公司（以下简称“武夷山公司”），负责经营武夷山机场。武夷山机场原名崇安机场，始建于 1958 年，原为空军崇安机场，1984 年经国务院、中央军委批准转军民合用。1993 年机场由地方投资进行改扩建，1994 年正式开通民航，为民航 4C 级机场，国家 I 类航空口岸。可供起降 B737-800 和 A320 等中型飞机，拥有 1 条 2400 米跑道，停机坪总面积 4.66 万平方米、候机楼面积为 0.64 万平方米，设计年旅客吞吐能力 59 万人次。机场地面服务设备设施配套完善，具备全天候飞行条件。

机场已先后开通了武夷山至厦门、福州、北京、上海、广州、深圳、大连、南京、天津、长春、常州、杭州、温州、西安、武汉、宁波、济南、珠海、海口、汕头、郑州、沈阳、晋江、舟山、昆明、长沙和香港、澳门等 28 条国内和地区航线，航班年平均客座率达到 67.99%，努力扩大航空旅游市场的覆盖面，构筑以厦门、上海为区域枢纽的航线网络，填补西南、东北航线的空白，最终形成“布局合理、规模适度、航线通达”的航空网络体系。

截至 2011 年底，在武夷山机场运营的航空公司有 4 家，通航的城市有 9 个，其中中国大陆 8 个、国际及地区 1 个；累计开通境内外航线 28 条，其中境内航线 26 条，国际及地区

航线 2 条。

截至 2012 年 3 月底，武夷山机场通航城市达 6 个，其中中国大陆 6 个、国际及地区 0 个；开通境内外航线 6 条，其中境内航线 6 条，国际及地区航线 0 条。

2011 年，武夷山机场旅客吞吐量占年设计吞吐量已达 134.4%。武夷山机场扩容工程主要包括航站楼改造、飞行区供电与灯光工程、供电工程等；其中国际航站楼改造、国内航站楼将分别于 2012 年底、2013 年竣工，届时年旅客吞吐能力将达 125 万人次。

非航业务

目前厦门空港和福州空港的非航空业务主要为商务区租赁、货站及货服和地勤业务。2011 年厦门空港和福州空港非航空业务占比分别为 25.43%和 37.48%；2012 年 1-3 月，二者非航空业务占比分别为 24.51%和 38.78%。

表 7 公司非航空业务主要情况

厦门空港	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
租赁收入	1.04	1.16	0.32
货站及货服收入	0.81	0.89	0.18
地勤业务收入	0.35	0.48	0.12
福州空港	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
租赁收入	0.51	0.54	0.15
货站及货服收入	0.13	0.14	0.03
地勤业务收入	0.28	0.40	0.11

资料来源：公司提供

（2）物流

公司物流板块运营公司主要包括厦门保税区航空港物流园建设有限公司（以下简称“物流园建设公司”）、福建空港国际货运代理有限公司（以下简称“货代公司”）和厦门万翔网络商务有限公司（以下简称“万翔网商公司”）等，业务主要包括货运代理、招标代理、物流园区开发经营和电子商务业务。

物流园建设公司所辖厦门航空物流园是厦门市重点发展的四大物流园之一，已列入《厦门市物流发展规划》中，受到政策大力支

持。物流园地理位置优越，处于厦门海、空、公、铁立体交通网络节点上，东接集美大桥，西接厦门大桥、铁路厦门北站、象屿保税区，南邻厦门机场未来三期扩建货运配套区，北部和集美学村隔海相望，园区总规划面积约为1.2平方公里，主要由海域围填形成，分为保税物流区、非保税物流区、航空工业区、商业配套区、行政办公区等几大功能区。截至2010年底，厦门航空港物流园已完成全部用地招商工作。2011年，物流园建设公司实现营业收入2945.79万元，净利润1287.59万元；2012年1-3月，该公司实现营业收入724.90万元，净利润237.55万元。

货代公司作为福建省首家以GSA模式从事专业运营的国际货代企业，已取得18家中、外著名航空公司的货运销售权，为近200多家国内外企业提供着各种专业化的航空货运服务。2011年，货代公司完成货运总量5695.15吨，包租临时货机10架次；2012年1-3月，完成货运总量1461.54吨，包租临时货机2架次。2011年，货代公司实现营业收入6424.14万元，净利润-365.15万元；2012年1-3月，

该公司实现营业收入1470.45万元，净利润-51.03万元。

万翔网商公司是厦门市政府大宗货物采购惟一指定平台，专业化从事B2G、B2B与B2C业务，为1280多家政府采购单位提供配套服务，具有一定垄断优势。手礼网（www.giftport.com.cn）主要经营闽台特色旅游商品的B2C电子商务平台，依托公司机场业务资源，首创“电子商务+机场提货”的商务模式。2011年，万翔网商公司实现营业收入76805.21万元，净利润-428.08万元；2012年1-3月，实现营业收入20632.79万元，净利润-280.27万元。

（3）酒店

公司酒店业务目前主要依托下属全资子公司厦门佰翔酒店集团有限公司（以下简称“佰翔酒店集团”）运营管理，拥有五星级、四星级、高端会所、度假山庄等多样性酒店产品，并围绕酒店经营核心业务，构建了一个涵盖旅游传媒、物业、洗涤、会务、旅行社、食品等产业的高端酒店配套服务链。

表8 截至2011年底公司各类主要酒店明细

酒店名称	控制情况	星级	建筑面积（平方米）	房间数	管理模式
厦门国际航空港花园酒店	100%	四星	36660	177	自营
厦门佰翔软件园酒店	100%	五星	43400	356	自营
厦门佰翔商务会所	100%	高端会所	4000	--	自营
连城佰翔森林山庄酒店（一期）	100%	--	3381	70	自营
连城佰翔森林山庄酒店（二期）	100%	五星（筹备）	22204	193	自营
厦门佰翔汇馨酒店	100%	白金五星（筹备）	78000	304	托管(签约威斯汀)
晋江佰翔大酒店	85%	五星（筹备）	65198	299	自营
漳州佰翔圆山酒店	100%	五星（筹备）	79487	318	自营
福州佰翔家海滨酒店		简约商务型	9000	94	自营
厦门佰翔家金山酒店	100%	简约商务型（筹备）	13411	270	自营
厦门佰翔家翔云酒店	100%	简约商务型（筹备）	9134	199	自营
武夷山佰翔下洲酒店		简约商务型	10000	111	自营
福州航空港花园酒店	100%	四星	21481	94	自营

注：厦门佰翔汇馨酒店已签约喜达屋酒店管理集团旗下的威斯汀品牌，已于2012年5月开业；晋江佰翔大酒店预计于2012年四季度开业；漳州佰翔圆山酒店预计于2013年开业；连城森林山庄二期酒店预计2013年开业；厦门佰翔家金山酒店预计2012年开业；厦门佰翔家翔云酒店预计2013年开业。

资料来源：公司提供

截至2011年底，公司已拥有7家高星级酒店（包括4家在建酒店，其中1家托管），4家经济型酒店（包括2家在建酒店）和1家度假

山庄；已投入使用的客房共902套/间，2011年平均入住率为72.99%。跟踪期内，公司主要经营酒店的平均房价和接待人次均呈逐年上升趋势

势；2011 年厦门国际空港花园酒店和福州佰翔海滨酒店的入住率均在 90%以上；厦门佰翔软件园酒店主要以协议客户为主（主要是商务公司和会议公司），2011 年入住率为 64.74%；

福州空港花园酒店及连城佰翔森林山庄受制于地理位置和交通存在不足，2011 年二者的入住率分别为 54.7%和 42.3%。

表 9 跟踪期内公司主要酒店运营情况

酒店名称	入住率(就餐率) (%)			平均房价 (元/天)			接待人次(含餐饮、娱乐接待) (人/年)		
	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月
厦门国际空港花园酒店	85.79	94.32	93.43	327.17	355.83	366.24	254315	255532	27978
厦门佰翔软件园酒店	53	64.74	56.19	442.19	503.05	558.66	243234	251832	76910
福州空港花园酒店	--	54.70	75.78	--	223.98	218.84	--	--	--
连城佰翔森林山庄	49.2	42.3	25.6	167	196.8	217	36500	40000	9000
福州佰翔海滨酒店	79.46	97.23	100.00	179.65	232.21	259.67	--	--	--

资料来源：公司提供

综合分析，相对厦门等地其他酒店企业而言，厦门市政府大力支持佰翔酒店集团发展，已将其列为市属大型酒店集团之一，未来可能以此为平台进行酒店业务整合；佰翔酒店集团资产多为新建的优质酒店资产，无历史包袱；通过学习和引进先进的酒店管理经验，佰翔酒店集团管理能力逐步提升，管理梯队正在形成。同时，联合资信也关注到，佰翔酒店集团尚处于发展初期，资产规模相对较小，盈利能力不强；酒店未形成管理标准，品牌认知度不高，协同效应不明显。

未来厦门会议型城市的塑造和国内国际旅游需求的提升，将给佰翔酒店集团带来新的市场机遇。但同时，预计除佰翔汇馨（威斯汀）酒店外，源昌凯宾斯基、厦门国际会议中心、英迪格精品酒店、宝龙铂尔曼、天朗壹水湾度假酒店和帝元维多利亚等五星级酒店也将相继开业，厦门市 2012 年高星级酒店将迎来供应高峰，竞争将更加激烈，酒店需求将呈现阶段性过渡饱和，高星级酒店在面临良好发展机遇的同时也面临着巨大的挑战，并将深刻影响到“十二五”期间的酒店投资开发建设。

（4）配套及其他

公司配套板块主要涉及汽车销售与维修、机电工程、广告、花卉培植和临港置业等，其

中主要收入来源为汽车销售与维修、机电及智能化工程等。

公司汽车销售与维修主要通过实际控制的厦门空港航星汽车维修服务有限公司（公司持股 32%）和厦门市东之星汽车销售有限公司（公司持股 40%）经营，二者均主要经营奔驰等高档进口汽车的销售与维修，业务主要集中在厦门、泉州和龙岩。截至 2012 年 3 月底，公司汽车销售和维修网点有 4 个，其中 4S 店 3 个，销售代理的汽车品牌达 1 个，覆盖包括奔驰等汽车品牌；2011 年度公司对外销售汽车 2947 辆，维修汽车 17799 辆，合计对外实现营业收入 177371.80 万元。2012 年一季度，公司对外销售汽车 784 辆，维修汽车 6000 辆，合计对外实现营业收入 41465.58 万元。

公司机电及智能化工程业务主要集中在厦门兆翔智能科技有限公司（原名厦门国际空港机电工程有限公司），2011 年实现营业收入 16292.41 万元，净利润 856.06 万元；2012 年一季度，实现营业收入 3980.52 万元，净利润 322.60 万元。

2. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构、管理体制、高层管理人员等均未发生重大变化。

三、财务分析

公司提供的 2010-2011 年财务报表经天健正信会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2012 年 1 季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

跟踪期内，受益于汽车销售及航空业务的大幅增长，公司 2011 年实现营业收入 49.73 亿元，同比增长 37.04%。公司营业成本主要包括折旧费用、修理与维护等与机场运营直接相关的费用等，2011 年实现营业成本 37.03 亿元，同比增长 43.86%，高于营业收入涨幅，公司营业利润率下降至 23.11%。

从期间费用来看，由于销售规模的扩大，公司销售费用增长迅速；财务费用变化主要由汇兑收益引起。公司期间费用占营业收入的比重持续下降，2011 年公司期间费用合计 6.35 亿元，占营业收入的 12.77%。

2011 年公司营业利润为 4.81 亿元，利润总额 7.09 亿元；公司 2011 年获得营业外收入 2.54 亿元，主要为非流动资产处置利得（1.79 亿元）和政府补助利得（0.70 亿元）。

从盈利指标看，跟踪期内，公司净资产收益率有所上升，2011 年为 10.49%；总资本收益率由于全部债务增长较上年有所下降，为 8.31%。

2012 年 1-3 月，公司实现营业收入 12.46 亿元，占 2011 年全年收入的 25.06%；公司实现利润总额 1.54 亿元，占 2011 年的 21.70%；营业利润率为 22.84%。

总体看，公司跟踪期内业务规模持续扩大，盈利能力稳中有升，处于行业较好水平。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金，2011 年为销售商品、提供劳务收到的现金为 51.26 亿元，同比增长 14.05%；公司现金流出主要

为购买商品、接受劳务支付的现金，2011 年公司经营活动现金流出为 52.24 亿元；2011 年公司支付其他与经营活动有关的现金 6.88 亿元，主要为现金支付的管理费用和销售费用；2011 年公司经营活动净现金流为 2.63 亿元。

从收入实现质量看，2011 年公司现金收入比为 103.08%，公司收入实现质量正常。

从投资活动来看，2011 年投资活动现金流入为 7.51 亿元，投资活动现金流出为 23.09 亿元，2011 年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增长主要是由于目前处于投资建设的高峰期，特别是酒店板块和机场板块固定资产投资大幅增加。近几年，由于公司改扩建机场及其配套设施，以及酒店和物流板块业务规模的不断扩大，公司投资活动现金均为净流出；2011 年，公司投资活动净现金流为-15.58 亿元。

2011 年公司筹资活动前现金流量净额为-12.96 亿元，对外融资需求较大。

从筹资活动来看，2011 年公司筹资活动现金流入为 19.49 亿元，主要为取得借款收到的现金；同期公司筹资活动产生的现金流量净额为 14.82 亿元。

2012 年 1-3 月，公司经营活动现金流入 14.73 亿元，经营活动净现金流为 0.17 亿元；同期，公司投资活动净现金流为-4.80 亿元，公司筹资活动产生的现金流量净额为-4.29 亿元。

总体看，跟踪期内公司经营活动现金流入规模大且增长迅速，收入实现质量正常。目前在建项目较多，投资规模较大，未来对外融资需求将加大。

3. 资产及债务结构

跟踪期内，公司业务规模持续扩大，资产规模逐年增长。截至 2011 年底，公司资产总额 98.16 亿元，其中流动资产合计占 36.44%，非流动资产合计占 63.56%；公司所处机场运输行业属于资本密集型行业，公司资产以非流动资产为主，符合机场行业特点。

截至 2011 年底，公司流动资产合计 35.77 亿元，较上年增长 50.37%，其中货币资金、预付款项、其他应收款和存货均大幅增长。截至 2011 年底，公司货币资金 13.62 亿元，同比增长 39.86%，增长较快主要由于收入增长及发行短期融资券所致。公司应收账款主要为应收各航空公司的机场服务费和货运代理费；2011 年应收帐款净额 5.59 亿元，同比增长 25.88%，主要是由于下属万翔网络商务有限公司应收代政府部门采购款等同比增加了 8300 万元，下属航星汽车维修服务公司应收客户新车按揭款、保险贴息款等同比增加了 5900 万元。截至 2011 年底，公司预付款项净额 4.36 亿元，主要为预付工程款、未结算设备款和未结算工程款，其中账龄 1 年以内的占 98.82%；2011 年预付款项较上年大幅增长，主要由于公司本部预付厦门市土地开发总公司软件园公寓楼款 1.44 亿，酒店集团预付工程款较上年底增加 0.38 亿元，万翔网络商务有限公司预付供应商款项较上年底增加 0.58 亿元。公司其他应收款主要为应收机场建设费补助资金，2011 年为 5.47 亿元；2011 年较 2010 年大幅增长的原因是 2011 年机场建设费尚未收回。2011 年，公司存货为 6.59 亿元，较上年增长主要系新增房产开发成本（新增约 1.61 亿）所致。

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 62.39 亿元，同比增长 19.84%，非流动资产主要由固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。截至 2011 年底，公司长期股权投资 2.77 亿元，主要是新增对厦门市农村商业银行的投资 2.48 亿元所致。2011 年在建工程转入固定资产金额 5.82 亿元。截至 2011 年底，公司无形资产 11.00 亿元，主要为土地使用权（占 97.05%）；较上年大幅增长主要是新增位于厦门市湖里区 06-08 片环岛路东侧，厦金客运码头南侧的海峡旅游服务中心地块，土地使用面积 18.82 万平方米，原值 3.97 亿元，该地块的土地使用权证已办理完毕。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 94.36

亿元，其中流动资产合计占 32.40%，非流动资产合计占 67.60%，与 2011 年底相比，流动资产占比有所下降，主要是由于货币资金减少所致。截至 2012 年 3 月底，公司货币资金 7.04 亿元，较 2011 年底大幅下降主要是由于 2012 年第一季度累计偿还债务 5.43 亿元所致。

所有者权益构成方面，截至 2011 年底，公司所有者权益合计 48.18 亿元，同比增长 12.33%。公司归属于母公司所有者权益 35.91 亿元，其中实收资本占 50.13%、资本公积占 26.23%、盈余公积占 2.66%、未分配利润占 20.97%。截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益合计 49.38 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 36.82 亿元，归属于母公司所有者权益的构成与 2011 年底相比，未分配利润占比提高至 22.92%，其余部分占比相应减少。整体上，公司所有者权益中实收资本及资本公积占比较大，权益稳定性较好。

跟踪期内，公司业务规模及资本支出持续扩大，负债规模也随之增加。截至 2011 年底，公司负债合计 49.99 亿元，较上年增长 51.63%，主要是流动负债大幅增长所致；公司流动负债占 81.26%，非流动负债占 18.74%。截至 2011 年底，公司流动负债合计 40.62 亿元，其中短期借款增长主要是由于生产经营需要的营运资金增加而相应增加借款。公司应付账款主要为工程款；截至 2011 年底，公司应付账款 6.24 亿元，较上年大幅增长的原因是下属航星汽车维修服务有限公司应付奔驰车款和配件款等较 2011 年底增加 1.22 亿元，下属万翔网络商务有限公司应付供应商款项较年初增加 1.08 亿元。截至 2011 年底，公司预收款项 2.10 亿元，同比增长 80.37%，主要是预收销售款、广告媒体费、租金、销售车款等的增加所致。公司其他应付款一直保持较大规模，主要为代收代付机场建设费和土地补偿款；截至 2011 年底，公司其他应付款 11.75 亿元。截至 2011 年底，公司一年内到期的非流动负债 1.22 亿元，均为 1 年内到期的长期借款。截至 2011 年底，公司其他流动负债 7.20

亿元，主要为2011年发行的短期融资券（短券合计发行10亿元，其中2.8亿元为下属子公司股份及货站公司购买，合并报表已抵消）。

截至2012年3月底，公司负债合计44.98亿元，其中流动负债占79.38%，非流动负债占20.62%，与2011年底相比，公司短期借款下降至4.13亿元。公司流动负债占比仍然较大，负债结构有待改善。

截至2011年底，公司全部债务17.50亿元，其中短期债务17.50亿元，长期债务0.01亿元；公司短期债务大幅上涨主要是由于2011年发行短期融资券所致。截至2012年3月底，公司短期债务减少至12.03亿元，长期债务0.01亿元。公司债务期限结构有待改善。

2011年，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年有所上升，分别为50.92%和26.65%；长期债务资本化比率有所下降，为0.01%。截至2012年3月底，公司上述指标分别为47.67%、19.60%和0.01%，公司整体债务负担较轻。

整体看，公司负债以流动负债为主，债务结构有待改善；近年来公司债务规模持续上升，但整体债务负担仍较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011年由于流动负债大幅上升使得流动比率和速动比率大幅下降，分别为88.06%和71.84%；截至2012年3月底，由于流动资产的减少导致上述两项指标继续下降至85.64%和64.83%。2011年，公司经营现金流动负债比为6.46%。考虑到公司货币资金和经营活动现金流入规模大，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2011年公司实现EBITDA10.52亿元，较上年增长了23.24%，主要是利润总额大增所致；全部债务/EBITDA为1.66倍；EBITDA利息倍数为26.07倍。公司长期偿债能力很强。

截至2012年3月底，公司合并口径共获银

行授信额度人民币25.5亿元，已使用额度为人民币5.52亿元，未使用额度为19.98亿元，公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司厦门空港为上交所上市公司，直接融资渠道畅通。

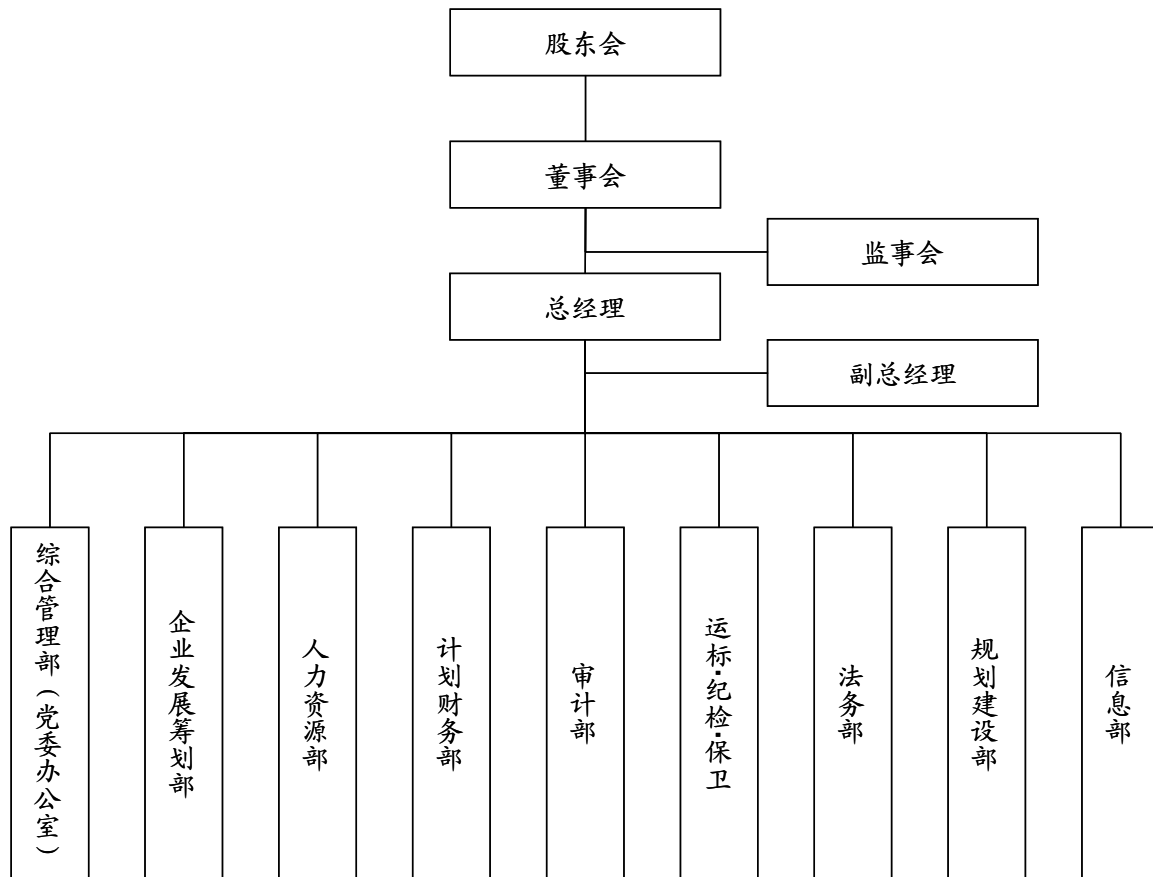
截至2012年3月底，公司无对外担保。

2011年公司经营活动现金流入量和净流量分别为548.64亿元和2.63亿元，分别为待偿还债券（“11 厦门港 CP001”和“11 厦门港 CP002”）合计总额的54.86倍和0.26倍，经营活动现金流入量对待偿还债券的保护能力强。2011年公司EBITDA实现10.52亿元，是待偿还债券合计总额的1.05倍，公司EBITDA待偿还债券的保障程度较高。

综合看，随机场扩建和航线的增加，公司未来主营业务收入和现金流将会保持上头，良好的经营收入和持续稳定的现金流，将对债务形成较为有力的保障。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“11 厦门港 CP001”和“11 厦门港 CP002”的信用等级为A-1。

附件 1-1 截至 2011 年底公司组织结构图



附件 1-2 截至 2011 年底公司纳入合并报表范围的子公司

序号	公司名称	持股比例	拥有权益比例 (注 1)	注册资本 (万元)	投资额(万元)	级次
1	厦门国际航空港股份有限公司	68%	68%	29781	20250	2
2	厦门国际航空港空运货站有限公司	58%	58%	22448	13019.84	3
3	厦门国际航空港航空货物服务有限公司	58%	58%	1400	812	3
4	厦门国际航空港地勤服务有限公司	100%	100%	2000	2000	3
5	福建国际航空港机务工程有限公司	100%	100%	800	800	3
6	福建兆翔雅仕维联合广告有限公司	51%	51%	1000	510	2
7	福建兆翔智能科技有限公司	100%	100%	3600	3600	2
8	厦门兆翔花卉科技有限公司	100%	100%	700	700	2
9	厦门佰翔空厨食品有限公司	51%	51%	1211	618	2
10	福建万翔现代物流有限公司	100%	100%	800	800	2
11	福建兆翔临港置业有限公司	100%	100%	1000	1000	2
12	中新民航机场管理培训学院	50%	50%	220	110	2
13	厦门国际航空港海岸开发有限公司	100%	100%	2000	2000	2
14	厦门保税区航空港物流园建设有限公司	51%	51%	20000	10200	2
15	厦门佰翔酒店集团有限公司	100%	100%	10000	10000	2
16	厦门国际航空港花园酒店有限公司	100%	100%	1600	1600	3
17	厦门佰翔物业服务服务有限公司	100%	100%	500	500	3
18	厦门佰翔旅行社有限公司	100%	100%	300	300	3
19	厦门佰翔软件园酒店有限公司	100%	100%	3000	3000	3
20	厦门佰翔洗涤有限公司	99%	99%	1108	1096.92	4
21	厦门佰翔汇馨酒店有限公司	100%	100%	14100	141000	3
22	晋江市衡信开发建设有限公司	85%	85%	2000	3252.12	3
23	晋江佰翔大酒店有限公司	85%	85%	1000	850	4
24	漳州佰翔圆山酒店有限公司	100%	100%	22000	22000	3
25	厦门佰翔商务会所有限公司	100%	100%	500	500	3
26	厦门佰翔手礼电子商务有限公司	100%	100%	500	500	3
27	福州航空港花园酒店有限公司	100%	100%	500	500	3
28	武夷山佰翔茶业有限公司	70%	70%	1000	700	3
29	厦门空港航星汽车维修服务有限公司（注 3）	32%	32%	1250	400	2
30	泉州之星汽车销售服务有限公司	100%	100%	1000	1000	3

序号	公司名称	持股比例	拥有权益比例 (注 1)	注册资本 (万元)	投资额(万元)	级次
31	厦门市东之星汽车销售有限公司 (注 3)	40%	40%	200	80	2
32	厦门万联招标代理有限公司	100%	100%	500	500	2
33	龙岩冠豸山机场有限公司	100%	100%	200	200	2
34	连城佰翔森林山庄有限公司	100%	100%	50	50	3
35	福州国际航空港有限公司	100%	100%	50000	50000	2
36	福建佰翔天厨食品有限公司	67%	67%	300	201	3
37	福州佰翔之家海滨酒店有限公司	100%	100%	500	500	3
38	福建空港快线运输有限公司	100%	100%	2000	2000	2
39	厦门空港快线运输有限公司	100%	100%	1500	1500	3
40	武夷山空港快线运输有限公司	100%	100%	300	300	3
41	福建海峡旅游文化传媒有限公司	80%	80%	500	400	2
42	厦门万翔网络商务有限公司	100%	100%	2500	2500	2
43	厦门经发机电设备招标有限公司	100%	100%	500	500	2
44	厦门国际航空港集团混凝土有限公司 (注 2)	30.81%	30.81%	2800	862.68	2
45	厦门志远运输有限公司	100%	100%	1150	1150	3
46	武夷山机场有限公司	65%	65%	17118	11126.70	2
47	武夷山客货销售有限公司	100%	100%	130	130	3

注1: 上表“拥有权益比例”包含本公司间接持股拥有的权益, “投资额”包含本公司间接控股子公司的投资额。

注2: 本公司持有厦门国际航空港集团混凝土有限公司 (以下简称“混凝土公司”) 30.81%的股权, 2006年本公司与混凝土公司另一股东厦门市散装水泥办公室协商达成如下约定: “自2006年1月1日起本公司拥有混凝土公司半数以上的表决权, 有权决定混凝土公司的财务和经营政策”。据此, 本公司将混凝土公司纳入本年合并财务报表范围。

注3: 本公司持有厦门空港航星汽车维修服务有限公司 (以下简称“航星公司”) 32%股权, 持有厦门市东之星汽车销售有限公司 (以下简称“东之星公司”) 40%股权, 因本公司对这两家子公司拥有实质控制权, 于2007年开始纳入合并报表范围。

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	97357.76	136168.69	39.86	70384.85
交易性金融资产	3.12	38.40	1132.30	44.70
应收票据	3133.00	1189.59	-62.03	656.71
应收账款	44400.14	55891.19	25.88	61792.25
预付款项	16051.71	43629.11	171.80	39027.94
应收利息	81.26	215.98	165.79	21.30
应收股利				
其他应收款	32248.38	54679.46	69.56	59532.12
存货	44580.11	65896.49	47.82	74284.57
一年内到期的非流动资产	24.43	0.00	-100.00	0.00
其他流动资产				
流动资产合计	237879.91	357708.91	50.37	305744.44
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资	25000.00	0.00	-100.00	0.00
长期应收款				
长期股权投资	2843.03	27677.46	873.52	27802.78
股权分置流通权				
投资性房地产	5110.38	5922.03	15.88	5658.07
固定资产	331250.04	383819.52	15.87	380950.45
在建工程	71732.80	70188.78	-2.15	82942.77
固定资产清理	0.00	0.87	--	214.53
生产性生物资产	204.62	260.68	27.40	259.61
无形资产	68554.25	110030.54	60.50	109602.47
开发支出				
合并价差				
商誉	8215.81	16220.49	97.43	16220.49
长期待摊费用	1634.09	3016.33	84.59	6591.63
递延所得税资产	6114.33	6800.26	11.22	7596.44
其他非流动资产				
非流动资产合计	520659.35	623936.96	19.84	637839.24
资产总计	758539.26	981645.87	29.41	943583.68

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	变动率（%）	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	61603.29	89328.30	45.01	41349.92
交易性金融负债				
应付票据	1111.97	1429.64	28.57	1025.64
应付账款	35547.19	62360.35	75.43	69478.07
预收款项	11639.81	20994.79	80.37	20860.58
应付职工薪酬	13361.29	18731.44	40.19	12415.40
应交税费	5930.18	10017.28	68.92	10823.72
应付利息	16.62	286.02	1621.22	388.57
应付股利	1498.60	1331.18	-11.17	1331.19
其他应付款	101390.23	117509.54	15.90	121411.69
一年内到期的非流动负债	0.00	12213.29	--	5850.00
其他流动负债	0.00	72000.00	--	72085.31
流动负债合计	232099.18	406201.83	75.01	357020.09
非流动负债：				
长期借款	13324.68	61.96	-99.54	61.96
应付债券				
长期应付款	17476.09	15151.61	-13.30	15151.61
专项应付款	61735.08	74594.84	20.83	73850.91
预计负债	4534.20	3002.07	-33.79	2914.68
递延所得税负债	458.42	405.65	-11.51	395.57
其他非流动负债	44.72	476.93	966.36	386.87
非流动负债合计	97573.19	93693.06	-3.98	92761.60
负债合计	329672.37	499894.89	51.63	449781.69
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	180000.00	180000.00	0.00	180000.00
资本公积	91648.36	94199.19	2.78	94199.19
减：库存股				
盈余公积	8440.71	9568.43	13.36	9568.43
未分配利润	46366.93	75315.19	62.43	84400.92
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	326456.00	359082.81	9.99	368168.54
少数股东权益	102410.89	122668.17	19.78	125633.45
所有者权益（或股东权益）合计	428866.89	481750.98	12.33	493801.99
负债和所有者权益（或股东权益）总计	758539.26	981645.87	29.41	943583.68

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	362876.76	497299.60	37.04	124632.30
减: 营业成本	257421.35	370329.34	43.86	93130.32
营业税金及附加	8925.14	12066.68	35.20	3039.68
销售费用	13909.96	20999.93	50.97	6537.23
管理费用	32744.55	39745.15	21.38	7470.27
财务费用	148.56	2758.60	1756.88	2220.66
资产减值损失	3912.26	3702.65	-5.36	240.16
其他				
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	0.23	-25.75	-11443.57	0.00
投资收益 (损失以“—”号填列)	3058.37	461.44	-84.91	459.05
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	513.63	204.91	-60.10	24.13
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	48873.54	48132.94	-1.52	12453.03
加: 营业外收入	8661.42	25381.09	193.04	3069.00
减: 营业外支出	943.77	2636.39	179.35	138.91
其中: 非流动资产处置损失	480.02	693.63	44.50	0.00
三、利润总额 (亏损以“—”号填列)	56591.19	70877.64	25.25	15383.12
减: 所得税费用	14672.58	20349.43	38.69	3332.11
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	41918.61	50528.21	20.54	12051.01
其中: 归属于母公司所有者的净利润	28914.91	34420.99	19.04	9085.73
少数股东损益	13003.70	16107.22	23.87	2965.28

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
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	449465.33	512600.22	14.05	118101.94
收到的税费返还	4106.22	4499.29	9.57	303.90
收到其他与经营活动有关的现金	22241.45	31543.97	41.83	28927.83
经营活动现金流入小计	475813.00	548643.48	15.31	147333.67
购买商品、接受劳务支付的现金	313798.64	350449.12	11.68	87018.74
支付给职工以及为职工支付的现金	48326.64	63374.77	31.14	23832.18
支付的各项税费	28451.65	39791.96	39.86	12459.76
支付其他与经营活动有关的现金	21229.33	68768.80	223.93	22372.98
经营活动现金流出小计	411806.26	522384.65	26.85	145683.66
经营活动产生的现金流量净额	64006.74	26258.84	-58.97	1650.01
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	22404.94	26900.31	20.06	196.25
取得投资收益收到的现金	282.30	421.22	49.21	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	3240.74	23954.16	639.16	54.44
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	2797.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	43805.42	23825.13	-45.61	295.13
投资活动现金流入小计	72530.41	75100.82	3.54	545.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	75809.65	167296.13	120.68	39789.89
投资支付的现金	21263.19	52699.98	147.85	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2927.11	10952.47	274.17	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	39.14	0.00	-100.00	8720.55
投资活动现金流出小计	100039.09	230948.58	130.86	48510.44
投资活动产生的现金流量净额	-27508.68	-155847.75	466.54	-47964.62
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	175.00	211.08	20.62	0.00
取得借款收到的现金	94008.42	192258.62	104.51	13956.81
收到其他与筹资活动有关的现金	2500.00	2400.00	-4.00	15316.01
筹资活动现金流入小计	96683.42	194869.70	101.55	29272.82
偿还债务支付的现金	92322.56	38550.50	-58.24	54341.67
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2904.48	8137.24	180.16	417.13
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	--	17401.77
筹资活动现金流出小计	95227.03	46687.74	-50.97	72160.57
筹资活动产生的现金流量净额	1456.39	148181.96	10074.63	-42887.75
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5.42	-9.52	75.67	-0.32
五、现金及现金等价物净增加额	37949.03	18583.52	-51.03	-89202.68
加: 期初现金及现金等价物余额	58746.32	96695.35	64.60	136168.69
六、期末现金及现金等价物余额	96695.35	115278.87	19.22	46966.01

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	41918.61	50528.21	20.54
加: 未确认的投资损失			
资产减值准备	3912.26	3702.65	-5.36
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	25259.82	26784.84	6.04
无形资产摊销	1578.44	2493.83	57.99
长期待摊费用摊销	622.32	976.27	56.88
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	145.90	-17245.53	-11920.17
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	2.75	21.03	664.38
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	-0.23	25.75	-11443.57
财务费用(收益以“—”号填列)	1289.04	4043.16	213.66
投资损失(收益以“—”号填列)	-3058.38	-461.44	-84.91
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	528.77	-666.88	-226.12
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-48.37	-52.76	9.09
存货的减少(增加以“—”号填列)	-25177.89	-23414.36	-7.00
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-2418.59	-40634.93	1580.11
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	19452.29	20159.00	3.63
其他			
经营活动产生的现金流量净额	64006.74	26258.84	-58.97
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	96695.35	115278.87	19.22
减: 现金的期初余额	58746.32	96695.35	64.60
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	37949.03	18583.52	-51.03

附件 5 主要财务计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.78	9.51	--
存货周转次数(次)	8.20	6.70	--
总资产周转次数(次)	0.52	0.57	--
现金收入比(%)	123.86	103.08	94.76
盈利能力			
营业利润率(%)	26.60	23.11	22.84
总资本收益率(%)	8.56	8.31	--
净资产收益率(%)	9.77	10.49	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	3.01	0.01	0.01
全部债务资本化比率(%)	15.06	26.65	19.60
资产负债率(%)	43.46	50.92	47.67
偿债能力			
流动比率(%)	102.49	88.06	85.64
速动比率(%)	83.28	71.84	64.83
经营现金流动负债比(%)	27.58	6.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	66.48	26.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.89	1.66	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.48	-0.74	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	28.43	-32.13	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）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。

级别设置	含 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息