

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：周兆帆

 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>

上海爱使股份有限公司

2009年2.5亿元公司债券跟踪信用评级报告

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：A+

评级展望：稳定

债券剩余期限：43个月

债券剩余规模：2.5亿元

评级日期：2011年5月30日

上次信用评级结果：

本期公司债券跟踪信用等级：AA

主体长期信用等级：A+

评级展望：稳定

债券剩余期限：52个月

债券剩余规模：2.5亿元

评级日期：2010年6月24日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对上海爱使股份有限公司（以下简称“爱使股份”或“公司”）及其2009年11月发行的2.5亿元公司债券2011年度跟踪评级结果为：本期公司债券信用等级维持为AA，公司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：

	2011年3月	2010年	2009年	2008年
总资产（万元）	370,739.18	394,643.58	407,418.63	376,485.42
归属于母公司所有者权益合计（万元）	96,864.49	95,703.87	92,150.28	86,508.82
资产负债率	47.13%	49.90%	54.84%	52.67%
流动比率	1.17	0.80	0.97	0.63
速动比率	1.17	0.79	0.96	0.62
营业收入（万元）	47,330.07	191,553.31	187,115.13	214,507.61
利润总额（万元）	2,786.36	10,545.04	9,330.83	12,033.54
综合毛利率	40.61%	44.67%	39.14%	42.74%
总资产回报率	-	4.93%	4.69%	6.73%
经营活动净现金流（万元）	7,873.03	53,503.84	-3,003.06	25,241.17
EBITDA（万元）	-	20,007.19	31,742.74	36,852.34
EBITDA利息保障倍数	-	2.17	3.50	2.40

资料来源：公司提供

基本观点：

- 跟踪期内公司项目建设持续推进，煤炭价格上升带动了公司经营效益的稳步提高；
- 跟踪期内，公司非煤炭业务规模稳步增加，部分业务已实现扭亏为盈；
- 公司经营现金净流入规模大，经营活动现金生成能力较强，偿债压力较小；
- 股权质押倍数较高，质押资产质量良好，能对债券本息的偿还起到较强的保障作用。

关 注：

- 内蒙荣联煤矿获得采矿权证的时间存在不确定性；
- 煤炭行业整合力度加大，煤炭生产将逐步向大型国有重点煤炭企业集中，煤炭企业运营成本呈上升趋势。

分析师

姓名：陈勇 刘伟强

电话：021-51035670

邮箱：chenyong@pyrating.cn

一、募集资金使用情况

公司于 2009 年 11 月发行公司债券 25,000 万元人民币，扣除相关费用后实际募集资金 24,150 万元，募集资金用于偿还银行贷款及补充公司流动资金。截至 2011 年 3 月 31 日，公司已使用 24,154.99 万元（包括募集资金产生银行存款利息 4.99 万元），募集资金专项账户余额为 0。

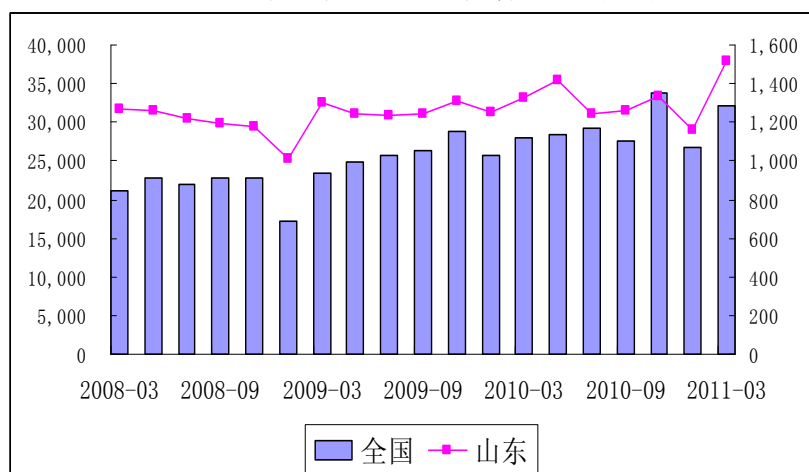
二、运营环境

2010 年以来煤炭行业保持了平稳发展态势，各品种煤炭价格稳步增长

我国煤炭需求主要集中在电力、冶金、化工和建材行业，2009 年，在国家一系列宏观经济刺激政策作用下，经济增速从 2009 年二季度企稳回升，三、四季度经济增速逐季走高，向好的趋势得到进一步巩固。2010 年以来，宏观经济保持了继续向好的增长势头，主要耗煤行业的增长也基本保持平稳。

随着主要耗煤行业景气度的回升，煤炭需求也开始复苏。2009 年 9 月-2010 年 4 月，全国煤炭产量月同比增幅均保持在 15% 以上。2010 年 5 月起，全国煤炭产量增幅有所回落，整体需求量重回平稳增长态势。2011 年，我国经济向好，煤炭需求将保持平稳增长趋势。

图 1 2008 年以来全国及山东煤产量变动（万吨）



资料来源：wind 资讯

供给方面，2010 年煤炭行业全行业固定资产投资额达到 3,770 亿元，同比增长 23.3%。行业固定资产投资的快速增长带来了新增产能的逐年提高，截至 2010 年底，全国煤炭总产能超过 38 亿吨。

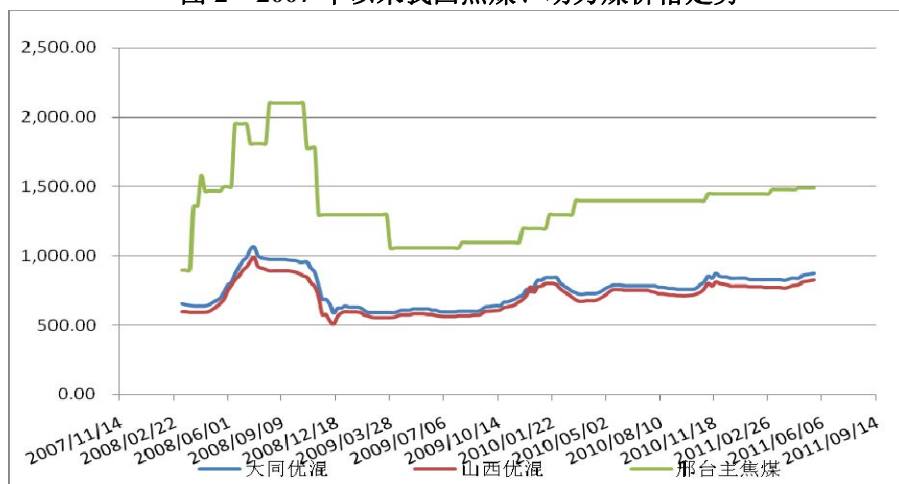
表 1 2007-2010 年煤炭行业固定资产投资、新增产能情况

年份	固定资产投资额（亿元）	同比增长	新增产能（亿吨）
2007	1,805.05	23.70%	2.70
2008	2,410.79	33.60%	2.31
2009	3,021.45	25.90%	2.00
2010	3,770.00	23.30%	-

资料来源：wind 资讯

随着煤炭需求的复苏，煤炭行业供需形势出现积极变化，全社会煤炭库存自 2009 年 9 月起逐月下降，截至 2010 年 1 月末，全社会煤炭库存为 1.69 亿吨，已回落至 2008 年 9 月的相对合理水平。但 2010 年 4 月以来，伴随煤炭产能的释放和煤炭需求的回落，全社会煤炭库存提高至 2010 年末的 2.06 亿吨。从价格走势看，前期较为紧张的煤炭供需局面使得煤炭产品的市场价格自 2009 年 7 月起持续上涨，主要煤种市场价格回升幅度达到 25%，市场煤价格已恢复至 2008 年 11 月的水平。不过随着下游行业需求的放缓，2010 年下半年煤炭价格略有回调，但 10 月中旬以来，随着各地气温逐渐转冷和 2010 年出现极寒天气的预期，各大电厂加大了冬储煤力度，电煤需求旺盛，导致煤炭价格呈现稳中有升的态势。进入 2011 年后，随着下游需求的增长，各品种煤炭价格呈现出稳定增长的势头。

图 2 2007 年以来我国焦煤、动力煤价格走势



资料来源：wind 资讯

煤炭行业整合速度加快，煤炭资源成本呈进一步上升趋势

2010 年 10 月，国家发改委公布《关于加快推进煤矿企业兼并重组若干意见的通知》(以下简称《意见》，《意见》明确，通过兼并重组，支持优势企业开展跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组，形成以股份制为主要形式、多种所有制并存的办矿格局，形成一批年产 5,000 万吨以上的特大型煤矿企业集团，煤矿企业年均产能提高到 80 万吨以上，特大型煤矿企业集团煤炭产量占全国总产量的比例达到 50% 以上。

截至 2011 年 3 月，河北、内蒙古、黑龙江、福建、湖南、四川、云南、贵州等省区已经按照《意见》要求，研究起草了推进本地区煤矿企业兼并重组的工作方案。同时，山东省也加快了煤炭资源整合的步伐。2011 年 3 月，由山东省新汶矿业集团公司、枣庄矿业集团公司、淄博矿业集团公司、肥城矿业集团公司、临沂矿业集团公司、龙口矿业集团公司六家企业重组，建立了山东能源集团有限公司。自此，山东省煤炭工业形成了以山东能源集团和兖矿集团两大集团为主的新格局。

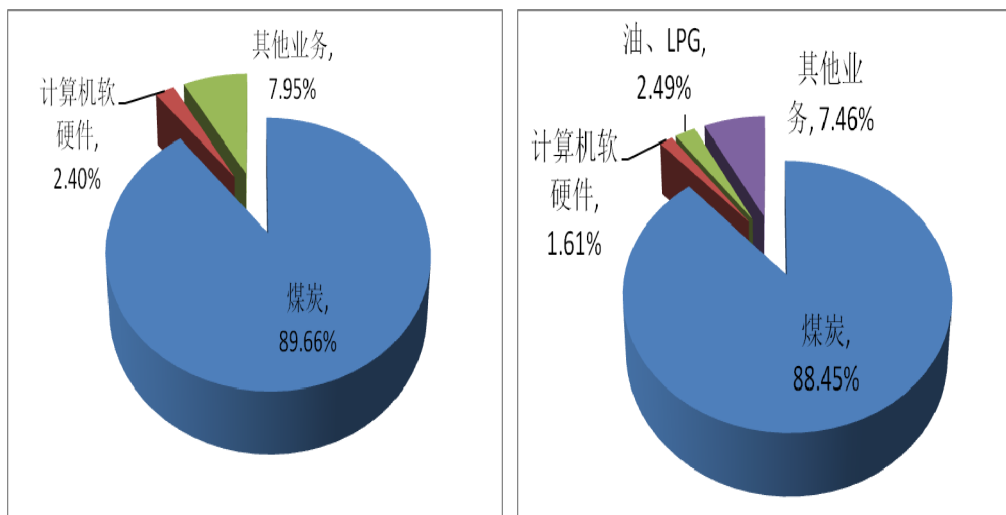
在加大资源整合力度的同时，各项行业政策的推出亦加大了煤炭企业的运营成本。2008 年 12 月发布的《财政部、国家税务总局关于金属矿非金属矿采选产品增值税税率的通知》（财关税【2008】171 号）规定，从 2009 年 1 月 1 日起，金属矿采选产品、非金属矿采选产品的增值税率从 13% 调整到 17%。而资源税的改革从 2010 年 6 月 1 日起在新疆开始实施，煤炭资源税实行从价计征，税率为 2%-5%，后期如在全国推广，亦将加大煤炭经营企业的运营成本。未来随着国家对能源储备、环境保护的进一步重视，煤企运营成本预计还将继续上升。我们认为，国家推行的煤炭行业整合及煤企运营成本的上升将加速行业优胜劣汰的进程，提升行业集中度，预计煤炭生产将逐步向大型国有重点煤炭企业集中。

总体上看，全国煤炭行业的整合仍将继续，同时国家对于能源与环保的重视也将进一步加快煤炭整合力度。未来煤炭资源向大型国有重点煤炭企业集中的趋势将继续。

三、经营与竞争

2008 年度 11 月起，公司不再拥有对高速公路业务的控制权。跟踪期内，公司进一步专注于煤炭业务，转让油气业务，至 2009 年底已将油气业务控股权全部转让；2010 年起，公司营业收入来源只包括煤炭和计算机软硬件两大板块。2010 年度，公司实现营业收入 191,553 万元，公司近两年营业收入构成如图 3 所示：

图 3 公司 2009、2010 年度营业收入结构对比
(a) 2010 年 (b) 2009 年



资料来源：公司提供

跟踪期内公司在建项目持续推进，煤炭价格持续上升对公司盈利水平产生有利影响

公司煤炭业务收入来源于持股 56%的子公司山东泰山能源有限责任公司（简称“泰山能源”）。泰山能源是华东地区重要的煤炭生产基地之一，产品主要为混煤和块煤，未来被兼并的风险较小。泰山能源控股 50.60%的内蒙古荣联投资发展有限责任公司（简称“内蒙荣联”）拥有 66 平方公里的内蒙古自治区东胜煤田塔然高勒北部区煤田勘查许可证，该煤田是我国中西部地区发现的较大煤田之一，地质储量达 3.3 亿吨，跟踪期内，公司已完成精查勘探工作，勘探结果基本符合预期，但公司目前尚未取得采矿权。

2011 年 2 月，泰山能源将其持有的山西大远煤业有限公司（以下简称“大远煤业”）全部 60%股权转让至冀中能源峰峰集团有限公司。此次转让主要是由于大远煤业自 2007 年 10 月开始进行采煤工艺改造以来，截至目前矿区地质条件已发生了较为复杂的变化，加之改扩建完成后的煤炭生产许可证等一系列相关证件的重新申办等诸多因素，大远煤业未来经营成果存在较大不确定性。公司此次股权转让价格为 9,760 万元，与初始投资额相比，为公司带来的净利润为 761.89 万元。由于大远煤业近几年未产生经营效益，此次股权转让对公司未来经营效益影响有限。

表2 公司所属煤矿基本情况

煤矿	权益比率	可采储量 (万吨)	剩余开采年限	设计产能 (万吨/年)	核定产能 (万吨/年)	发热量 (大卡/kg)
协庄煤矿	56.00%	4,600	21	120	200	5,400-5,700
翟镇煤矿	56.00%	4,000	21	120	190	5,300-5,600

资料来源：公司提供

2010年，公司实现原煤总产量332.60万吨，完成商品煤销量331.42万吨，煤炭业务实现营业收入186,169万元，同比上升4.31%。从煤炭销售价格变动情况来看，当年公司煤炭业务

收入的上升主要是因销售单价随着行业的整体上升而有所增加。整体看来，公司销售业绩表现良好。

表3 2008-2010年公司煤炭业务经营情况

	2010年	2009年	2008年
原煤产量（万吨）	332.60	393.99	397.64
商品煤销售量（万吨）	331.42	393.62	395.23
销售收入（万元）	186,169.12	171,598.03	187,668.06
不含税均价（元/吨）	538.77	435.95	474.83

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司非煤炭业务规模稳步增加，部分业务已实现扭亏为盈

公司计算机业务主要由控股 90% 的上海博胜佳益科技有限公司（简称“博胜佳益”）负责运营。2010 年博胜佳益实现营业收入 4,775 万元，同比增长 58.18%，净利润为 79 万元，实现扭亏为盈。这主要得益于公司业务规模进一步拓展，同时加强管理所致。未来一段时间计算机业务的经营将会趋于平稳。

公司参股 49% 的天津鑫宇高速公路有限责任公司（简称“鑫宇高速”）主要负责运营津晋高速天津西段，该路段起于津港公路，与天津东段连接，止于张家窝，收费里程为 20.76 公里，是国家主干线的组成部分，是北京、内蒙古、山西、河北等省市前往滨海新区、临港工业区和南疆码头的重要高速通道。随着 2010 年以来滨海新区的快速发展和荣乌高速天津段的全线贯通，鑫宇高速营业收入大幅增长，达到 8,288.61 万元，比去年同期增长 98.7%，尽管目前账面仍然表现亏损，但比去年同期减亏 33.73%，公司预测，随着未来临港工业区的快速发展和码头集货量的增加将会促进路段收费量的增加，鑫宇高速的经营业绩有望继续改善。

四、财务分析

财务分析基础说明

公司提供的2008-2010年财务报表均由利安达会计师事务所有限责任公司审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2008-2010年的审计报告和2011年一季度报表按新会计准则编制，财务数据具有可比性。

公司2008-2010年度财务报表合并范围及变动情况见下表。

表4 公司2008-2010年财务报表合并范围及变动情况

		2010年	2009年	2008年
合并子公司数	总数	2	2家	6家
	增加	0	0家	0家
	减少	0	4家	1家

资料来源：公司年报

资产构成与质量

公司资产规模变动幅度不大，资产质量良好

截至2010年末，公司总资产规模相较于2009年末未发生显著变动。从资产结构来看，随着煤炭资产的购买及逐步投入，公司近年形成了以非流动资产为主的资产结构，跟踪期内，这一趋势得以延续。

表5 公司近年主要资产构成情况

(单位：万元)

项目名称	2010年3月		2010年		2009年		2008年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	77,530.48	20.91%	45,574.96	11.55%	44,695.18	10.97%	48,665.99	12.93%
应收票据	16,225.00	4.38%	26,118.13	6.62%	52,978.01	13.00%	12,608.00	3.35%
应收账款	7,913.28	2.13%	5,223.54	1.32%	6,291.10	1.54%	15,713.96	4.17%
流动资产合计	147,078.13	39.67%	93,626.68	23.72%	116,945.49	28.70%	103,300.80	27.44%
长期股权投资	49,529.52	13.36%	43,060.28	10.91%	44,811.18	11.00%	48,469.29	12.87%
固定资产	53,066.76	14.31%	58,733.67	14.88%	69,183.08	16.98%	69,247.93	18.39%
在建工程	704.37	0.19%	69,223.50	17.54%	45,921.41	11.27%	21,154.95	5.62%
无形资产	106,041.76	28.60%	113,162.72	28.67%	113,447.83	27.85%	116,171.77	30.86%
非流动资产合计	223,661.04	60.33%	301,016.90	76.28%	290,473.14	71.30%	273,184.61	72.56%
资产总计	370,739.18	100.00%	394,643.58	100.00%	407,418.63	100.00%	376,485.42	100.00%

资料来源：公司提供

从流动资产来看，公司货币资金占比较高，流动性好，对营运资金需求及债务偿还保障程度高。2010年末应收票据大幅减少，主要为公司加强资金管理，结算方式有所改变所致。总体而言，流动资产主要集中在变现能力良好的货币资金及应收票据上，流动资产质量佳。

非流动资产中，长期股权投资及固定资产账面价值变动幅度不大；在建工程均为山西大远煤矿改扩建工程，2011年2月公司已将相关公司股权转让，此在建工程不再纳入合并报表范围。公司的无形资产规模变动幅度不大，仍以探矿权、采矿权和土地使用权等稀缺性资产为主，资产质量较高。

盈利能力

跟踪期内，煤炭价格的上升带动了公司经营效益的稳步提高

近年公司逐步剥离油气业务，2010年公司营业收入主要来源于煤炭和计算机软硬件两

块业务，煤炭业务的主导地位进一步确立。2010 年度，受行业整体需求上升的影响，煤炭价格稳步上升，公司全年实现营业收入 191,553 万元，同比增加 2.37%。

受益于煤炭价格上涨等有利因素影响，2010 年公司综合毛利率略有上升。同时，随着经营规模的扩大，公司营业费用和管理费用也稳步增加。从近三年期间费用占收入比例看，期间费用占收入比尽管有所波动，但总体呈上升趋势，公司对期间费用控制能力有待进一步提高。

表6 公司近年主要盈利能力指标

(单位：万元)

项目名称	2011年3月	2010年	2009年	2008年
营业收入	47,330.17	191,553.31	187,115.13	214,507.61
利润总额	2,786.36	10,545.04	9,330.83	12,033.54
综合毛利率	40.61%	44.67%	39.14%	42.74%
期间费用率	29.89%	35.99%	30.55%	32.86%
营业利润率	5.95%	5.52%	4.95%	5.30%
总资产回报率	-	4.93%	4.69%	6.73%

资料来源：公司提供

现金流

公司经营性净现金流规模大，整体公司现金流表现良好

2010 年公司经营性净现金流较上年明显上升，主要是由于当年减少了销售结算使用票据结算的比率，大幅增加货币资金结算所致。总体看，公司近几年经营性净现金流均保持了较大规模，对债务的保障程度高。

表7 公司近年现金流量情况

(单位：万元)

项目名称	2011年3月	2010年	2009年	2008年
销售商品、提供劳务收到的现金	26,066.55	161,596.30	102,262.87	137,702.26
收到其他与经营活动有关的现金	15,896.64	20,509.04	14,112.80	30,621.55
经营活动现金流入小计	41,963.20	182,116.14	116,377.16	168,420.97
购买商品、接受劳务支付的现金	6,187.04	31,655.83	32,623.36	42,852.07
支付给职工以及为职工支付的现金	10,376.48	44,307.59	34,543.72	35,878.08
支付的各项税费	10,025.92	35,718.96	33,481.76	28,739.56
支付其他与经营活动有关的现金	7,500.72	16,929.93	18,731.36	35,710.09
经营活动现金流出小计	34,090.17	128,612.30	119,380.21	143,179.80
经营活动产生的现金流量净额	7830.03	53,503.84	-3,003.06	25,241.17
投资活动产生的现金流量净额	-2,979.96	-17,211.86	318.93	-49,496.67
筹资活动产生的现金流量净额	-6,942.44	-35,012.19	1,313.32	-26,488.72
现金及现金等价物净增加额	-2,049.37	1,279.78	-1,370.80	-50,744.22

资料来源：公司提供

2010 年度，公司的投资活动主要为股权的出售以及山西大远煤矿改扩建工程投入，整

体表现为现金净流出。随着 2011 年公司合并范围的变化，未来公司的资金需求主要来自内蒙荣联煤矿的后续投资。内蒙荣联煤矿正在进行前期的筹备工作，尚不具备开工条件，若后续投资建设，总投资规模约 7 亿元，考虑公司良好的现金生成能力及现有的货币资金和应收票据余额，公司资金压力不大。

财务安全性

公司债务压力不大，业务经营的可持续性 & 充裕的货币资金可为债务偿还提供有力保障

从资本结构来看，公司 2010 年末负债总额较 2009 年末有所下降，主要是公司加强资金管理，减少银行借款规模所致，因此 2010 年末公司资产负债率有所下降，至 49.9%，处于较低水平。

从公司 2010 年末负债结构看，流动负债占总负债比例为 59.23%，其中主要以短期借款和其他应付款为主，分别占总负债的 11.66% 和 14.29%，其中其他应付款主要为往来款，即时偿付压力不大。公司非流动负债主要为长期借款和应付债券，分别占总负债的 26.4% 和 12.46%。总体看，公司财务结构较 2009 年末变化不大，但刚性负债规模仍偏大。随着历年利润的逐步积累，归属于母公司所有者权益有所增长，公司偿债能力稳步提高。

表 8 公司近年资本结构

(单位: 万元)

项目名称	2011 年 3 月		2010 年		2009 年		2008 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	24,460.00	14.00%	22,960.00	11.66%	35,460.00	15.87%	66,460.00	33.52%
应付账款	7,006.12	4.01%	20,043.02	10.18%	16,879.61	7.56%	10,323.51	5.21%
其他应付款	32,846.83	18.80%	28,135.79	14.29%	27,371.87	12.25%	33,941.99	17.12%
长期借款	20,000.00	11.45%	52,000.00	26.40%	69,000.00	30.88%	25,000.00	12.61%
应付债券	25,061.09	14.34%	24,547.23	12.46%	24,402.41	10.92%	-	-
负债合计	174,727.87	100.00%	196,938.28	100.00%	223,417.48	100.00%	198,289.74	100.00%
所有者权益	196,011.32	-	197,705.30	-	184,001.16	-	178,195.68	-
归属于母公司所有者权益合计	96,864.49	-	95,703.87	-	92,150.28	-	86,508.82	-

资料来源：公司提供

从偿债能力指标表现来看，公司存在一定的刚性债务压力，流动比率和 EBITDA 利息保障倍数指标表现一般，但考虑到公司煤炭资源的稀缺性，其收入和利润来源较有保障，现金生成能力稳定，同时，公司货币资金充裕，可为到期债务的偿付或周转提供有力支撑。因此，我们认为，公司仍具备良好的偿债能力。

表 9 公司近年偿债能力指标

	2011年3月	2010年	2009年	2008年
资产负债率	47.13%	49.90%	54.84%	52.67%
流动比率	1.17	0.80	0.97	0.63
速动比率	1.17	0.79	0.96	0.62
EBITDA (万元)	-	20,007.19	31,742.74	36,852.34
EBITDA 利息保障倍数	-	2.17	3.50	2.40

资料来源：公司提供

五、本期债券偿债保障分析

用于质押担保的股权保值能力较强，能对债券本息的偿还起到较强的保障作用

公司将其持有泰山能源的 50% 股权作为本期公司债券的质押担保资产，担保范围为本期公司债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

根据北京中威华德诚资产评估有限责任公司中威华德诚评报字(2008)第 1152 号《上海爱使股份有限公司拟股权质押项目资产评估报告》，截止 2008 年 6 月 30 日（评估基准日），泰山能源净资产评估总价值为 221,614.08 万元，公司用于质押的泰山能源 50% 股权评估价值为 110,807.04 万元，是本期公司债券金额的 4.43 倍；

泰山能源是华东地区重要的煤炭生产基地之一，截至 2011 年 3 月末，泰山能源拥有山东翟镇煤矿和协庄煤矿、内蒙古荣联煤田（探矿权）等三个煤矿，资源储备丰富，持续经营和抗风险能力强；泰山能源目前正常运营的煤矿有山东的翟镇煤矿和协庄煤矿，从近年的经营情况来看，煤炭生产运作表现良好（具体经营情况见本评级报告经营与竞争部分）。

经山东正源和信会计师事务所有限公司审计，截至 2010 年 12 月 31 日，泰山能源总资产 315,544 万元，净资产 171,317 万元；2010 年度实现营业收入 186,169 万元，净利润 13,444 万元。据此计算，公司用于质押的泰山能源 50% 股权的净资产价值为 85,659 万元，是本期公司债券本金的 3.43 倍。

综上所述，我们认为，公司本次债券的质押担保质押倍数较高，质押资产质量良好，能起到较好的增信作用。

六、或有事项

（一）公司最近一期末对外担保情况

截至2010年12月31日，公司对外担保情况如表12所示：

表10 截至2010年12月31日公司对外担保情况 (单位: 万元)

被担保方	担保事项	担保金额	担保期限
天津鑫宇高速公路有限责任公司	长期贷款	36,960.00	2005.11.28-2023.11.27
上海怡达科技投资有限责任公司	短期贷款	2,000.00	2010.10.20-2011.10.19
上海怡达科技投资有限责任公司	短期贷款	2,000.00	2010.11.23-2011.11.22
合计		40,960	

资料来源: 公司提供

(二) 公司未决诉讼或仲裁事项

截至2010年12月31日, 公司不存在对公司财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的未决诉讼或仲裁事项。

附录一 资产负债表

资产负债表（单位：万元）				
项 目	2011年3月	2010年	2009年	2008年
流动资产：				
货币资金	77,530.48	45,574.96	44,695.18	48,665.99
应收票据	16,225.00	26,118.13	52,978.01	12,608.00
应收账款	7,913.28	5,223.54	6,291.10	15,713.96
预付款项	5,094.34	2,731.90	3,858.55	9,898.56
其他应收款	39,311.69	12,544.54	8,088.94	15,133.62
存货	1,003.34	1,433.61	1,033.71	1,280.67
其他流动资产				0.00
流动资产合计	147,078.13	93,626.68	116,945.49	103,300.80
非流动资产：				
可供出售金融资产				24.00
长期股权投资	49,529.52	43,060.28	44,811.18	48,469.29
投资性房地产	7,907.16	7,998.83	8,393.28	8,397.94
固定资产	53,066.76	58,733.67	69,183.08	69,247.93
在建工程	704.37	69,223.50	45,921.41	21,154.95
工程物资		2,423.15	2,335.36	2,537.15
无形资产	106,041.76	113,162.72	113,447.83	116,171.77
商誉	4,581.42	4,581.42	4,581.42	5,095.05
长期待摊费用	215.32	202.1	11.62	25.64
递延所得税资产	1,614.73	1,631.21	1,787.96	2,060.91
非流动资产合计	223,661.04	301,016.90	290,473.14	273,184.61
资产总计	370,739.18	394,643.58	407,418.63	376,485.42
流动负债：				
短期借款	24,460.00	22,960.00	35,460.00	66,460.00
应付票据			400.00	3,800.00
应付账款	7,006.12	20,043.02	16,879.61	10,323.51
预收款项	200.43	5,069.16	4,579.19	1,853.33
应付职工薪酬	5,578.97	7,482.07	6,846.75	6,622.62
应交税费	8,682.45	9,927.43	11,435.68	10,723.28
应付利息		118.94	159.82	177.33
应付股利			510.17	0.00
其他应付款	32,846.83	28,135.79	27,371.87	33,941.99
一年内到期的非流动负债	46,608.60	22,904.49	16,718.14	30,947.13
其他流动负债				
流动负债合计	125,383.40	116,640.90	120,361.22	164,849.19

非流动负债:				
长期借款	20,000.00	52,000.00	69,000.00	25,000.00
应付债券	25,061.09	24,547.23	24,402.41	0.00
长期应付款	4,283.37	3,750.14	9,653.84	8,440.12
递延所得税负债				0.42
非流动负债合计	49,344.46	80,297.37	103,056.25	33,440.54
负债合计	174,727.87	196,938.28	223,417.48	198,289.74
所有者权益(或股东权益):				
实收资本(或股本)	55,700.26	55,700.26	55,700.26	50,636.60
资本公积金	687.02	687.02	687.02	5,751.94
专项储备	5,520.52	4,594.28	3,275.60	109.21
盈余公积金	7,574.18	7,574.18	7,574.18	7,412.66
未分配利润	27,382.52	27,148.14	24,913.22	22,598.42
少数股东权益	99,146.83	102,001.43	91,850.88	91,686.86
归属于母公司所有者权益合计	96,864.49	95,703.87	92,150.28	86,508.82
所有者权益合计	196,011.32	197,705.30	184,001.16	178,195.68
负债和所有者权益总计	370,739.18	394,643.58	407,418.63	376,485.42

附录二 利润表

利润表（单位：万元）				
项 目	2011 年 3 月	2010 年	2009 年	2008 年
一、营业总收入	47,330.07	191,553.31	187,115.13	214,507.61
营业收入	47,330.07	191,553.31	187,115.13	214,507.61
二、营业总成本	44,080.72	182,057.54	178,483.31	202,671.87
营业成本	28,109.10	105,979.28	113,882.45	122,816.76
营业税金及附加	1,825.48	7,005.02	7,806.83	4,366.26
销售费用	508.30	1,941.33	2,028.45	2,341.80
管理费用	12,295.36	57,794.84	46,075.72	52,818.49
财务费用	1,342.47	9,211.70	9,065.76	15,337.17
资产减值损失		125.36	-375.89	4,991.41
三、其他经营收益				
投资净收益	-434.57	1,075.37	625.74	-470.52
四、营业利润	2,814.79	10,571.15	9,257.56	11,365.22
加：营业外收入	1.81	565.97	484.70	1,245.25
减：营业外支出	30.24	592.08	411.43	576.93
其中：非流动资产处置净损失			-	0.00
五、利润总额	2,786.36	10,545.04	9,330.83	12,033.54
减：所得税	1,121.67	3,705.97	3,177.25	5,651.99
六、净利润	1,664.70	6,839.06	6,153.58	6,381.54
减：少数股东损益	1,430.32	4,604.15	3,677.26	7,237.97
归属于母公司所有者的净利润	234.38	2,234.92	2,476.32	-856.43

附录三-1 现金流量表及补充资料

现金流量表-直接法（单位：万元）				
项 目	2011年3月	2010年	2009年	2008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	26,066.55	161,596.30	102,262.87	137,702.26
收到的税费返还		10.80	1.49	97.16
收到其他与经营活动有关的现金	15,896.64	20,509.04	14,112.80	30,621.55
经营活动现金流入小计	41,963.20	182,116.14	116,377.16	168,420.97
购买商品、接受劳务支付的现金	6,187.04	31,655.83	32,623.36	42,852.07
支付给职工以及为职工支付的现金	10,376.48	44,307.59	34,543.72	35,878.08
支付的各项税费	10,025.92	35,718.96	33,481.76	28,739.56
支付其他与经营活动有关的现金	7,500.72	16,929.93	18,731.36	35,710.09
经营活动现金流出小计	34,090.17	128,612.30	119,380.21	143,179.80
经营活动产生的现金流量净额	7,830.03	53,503.84	-3,003.06	25,241.17
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金			-	193.93
取得投资收益收到的现金		2,009.57	1,762.15	67.42
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12,000.00	165.00	-	18.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		2,631.34	16,901.00	14,307.10
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	12,000.00	4,805.91	18,663.15	14,586.45
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,991.96	22,017.77	14,351.34	21,541.65
投资支付的现金			2,782.01	700.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			-	40,843.59
支付其他与投资活动有关的现金			1,210.86	997.89
投资活动现金流出小计	-2,979.96	22,017.77	18,344.22	64,083.12
投资活动产生的现金流量净额		-17,211.86	318.93	-49,496.67
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金		4,100.20	-	3,200.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金			-	-
取得借款收到的现金	1,500.00	38,960.00	107,460.00	114,514.26
收到其他与筹资活动有关的现金			-	-
发行债券收到的现金			24,150.00	-
筹资活动现金流入小计	1,500.00	43,060.20	131,610.00	117,714.26
偿还债务支付的现金	6,000.00	61,460.00	112,460.00	112,937.74
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,275.47	8,838.32	14,351.94	29,209.12

其中：子公司支付给少数股东的股利、利润			-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	1,166.97	7,774.08	3,484.75	2,056.12
筹资活动现金流出小计	8,442.44	78,072.39	130,296.68	144,202.98
筹资活动产生的现金流量净额	-6,942.44	-35,012.19	1,313.32	-26,488.72
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-2,049.37	1,279.78	-1,370.80	-50,744.22
期初现金及现金等价物余额	45,574.96	44,295.18	45,665.99	96,410.21
期末现金及现金等价物余额	43,525.59	45,574.96	44,295.18	45,665.99

附录三-2 现金流量表补充资料

现金流量表-间接法（单位：万元）			
项 目	2010 年	2009 年	2008 年
净利润	6,839.06	6,153.58	6,381.54
加：资产减值准备	125.36	-375.89	4,991.41
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6,974.22	13,026.82	8,819.18
无形资产摊销	294.94	308.06	500.04
长期待摊费用摊销	8.64	11.27	162.42
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-146.35	-52.45	291.41
固定资产报废损失	414.65	258.75	0.00
财务费用	10,130.53	8,759.85	17,554.85
投资损失	-1,075.37	-625.74	470.52
递延所得税资产减少	156.75	272.94	-1,067.81
递延所得税负债增加			2,481.29
存货的减少	-399.91	91.28	-164.36
经营性应收项目的减少	27,587.97	11,955.07	15,069.69
经营性应付项目的增加	2,593.33	-42,786.61	-29,536.87
其他			-712.14
经营活动产生的现金流量净额	53,503.84	-3,003.06	25,241.17

附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入净额} - \text{营业成本}) / \text{营业收入净额} \times 100\%$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{营业收入净额} \times 100\%$
	营业净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入净额} \times 100\%$
	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	$(\text{利润总额} + \text{财务费用}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{营业成本} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入净额}$
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	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期资产适合率	$(\text{所有者权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{在建工程} + \text{长期股权投资} + \text{无形资产})$
	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	$(\text{流动资产合计} - \text{存货净额}) / \text{流动负债合计}$	
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	$\text{EBIT} / \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA 利息保障 倍数	$\text{EBITDA} / \text{计入财务费用的利息支出}$
	现金流动负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入净额}$

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以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，上海爱使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，上海爱使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上海爱使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上海爱使股份有限公司信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如上海爱使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，直至上海爱使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、对上海爱使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，并同时报送上海爱使股份有限公司及相关监管部门。

鹏元资信评估有限公司

2011年5月30日