

跟踪评级公告

联合[2011] 442 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持河南投资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“09豫投债”的信用等级为AA⁺，维持“10豫投资MTN1”AA⁺的信用等级，同时维持“06豫投债”、“07豫投债1”和“07豫投债2”AAA的信用等级，并维持“10豫投资CP01”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年六月二十日
评级业务专用章



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>

河南投资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
06 豫投债	10 亿元	2006/1/19-2016/1/18	AAA	AAA
07 豫投债 1	5 亿元	2007/5/17-2022/5/16	AAA	AAA
07 豫投债 2	15 亿元	2007/5/17-2027/5/16	AAA	AAA
09 豫投债	15 亿元	2009/4/15-2019/4/14	AA ⁺	AA ⁺
10 豫投资 MTN1	5 亿元	2010/9/6-2013/9/5	AA ⁺	AA ⁺
10 豫投资 CP01	10 亿元	2010/6/30-2011/6/29	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 6 月 20 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	176.76	182.53	167.94
资产总额(亿元)	672.29	729.98	727.76
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	194.29	205.80	202.59
短期债务(亿元)	54.90	67.64	75.76
全部债务(亿元)	238.66	256.54	270.89
营业收入(亿元)	154.16	193.02	49.23
利润总额(亿元)	4.92	7.75	-1.03
EBITDA(亿元)	28.97	30.65	--
经营性净现金流(亿元)	64.23	12.47	-23.89
营业利润率(%)	22.00	17.87	13.40
净资产收益率(%)	-0.07	1.86	--
资产负债率(%)	71.10	71.81	72.16
全部债务资本化比率(%)	55.12	55.49	57.21
流动比率(%)	88.17	82.03	80.00
全部债务/EBITDA(倍)	8.24	8.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.86	4.39	--
经营现金流流动负债比(%)	22.06	3.76	--

注: 公司 2010 年使用企业新会计准则编制报表, 2009 年数采用新会计准则回溯调整数。公司 2011 年一季度财务数据未经审计。

分析师

王立婷 程晨
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

河南投资集团有限公司(以下简称“公司”)作为河南省省属大型的国有综合性投资公司之一, 经营规模较大。跟踪期内, 公司各板块经营稳定, 金融板块继续保持较强的盈利能力; 水泥板块受价格上涨影响, 盈利能力增强; 电力板块则受煤炭及电力价格调整影响, 盈利能力有所波动。公司的多板块经营平抑了单一行业波动风险, 整体抗风险能力较强。跟踪期内, 公司对外投资规模平稳增长, 债务负担略有加重。

“06 豫投债”由中国农业银行提供担保, “07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”由国家开发银行提供担保, 经联合资信公开评级, 中国农业银行和国家开发银行主体长期信用等级均为 AAAPi, 担保实力很强, 增强了上述债券偿还的安全性。“09 豫投债”、“10 豫投资 MTN1”和“10 豫投资 CP01”无担保。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 维持“09 豫投债”的信用等级为 AA⁺, 维持“10 豫投资 MTN1”AA⁺的信用等级, 同时维持“06 豫投债”、“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”AAA 的信用等级, 并维持“10 豫投资 CP01”A-1 的信用等级。

优势

1. 通过近年在电力、造纸等产业的投资和对中原证券等金融机构的合并, 公司规模平稳增长, 整体抗风险能力得以增强。
2. 公司总体收入规模保持稳定, 各业务板块经营稳定, 其中金融业务板块盈利能力较强, 造纸业务盈利能力有所恢复。

关注

1. 受煤炭及电力价格调整影响, 公司电力板

块盈利能力波动较大。

2. 作为国有综合性投资公司，公司部分投资活动受政府决策影响，目前整体盈利能力一般。
3. 公司债务负担有所加重，经营活动现金流量净额波动较大。

一、企业概况

河南投资集团有限公司(以下简称“公司”)其前身是河南省建设投资总公司(以下简称“河南建投”),2007年10月,根据河南省人民政府豫政文(2007)176号文件《河南省人民政府关于组建河南投资集团有限公司的批复》,以河南省建设投资总公司为基础,合并河南省经济技术开发公司及河南省科技投资总公司组建河南投资集团有限公司,目前河南省科技投资总公司尚未吸收合并。公司为国有独资公司,目前注册资本人民币120亿元,隶属于河南省政府,由河南省发展和改革委员会代管,代省政府履行出资人职责。

公司投资领域涉及电力、水泥、造纸、交通、金融等行业。

截至2010年底,公司(合并)资产总额729.98亿元,所有者权益为205.80亿元;2010年公司实现营业收入193.02亿元,利润总额7.75亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额为727.76亿元,所有者权益为202.59亿元;2011年1~3月公司实现营业收入49.23亿元,利润总额-1.03亿元。

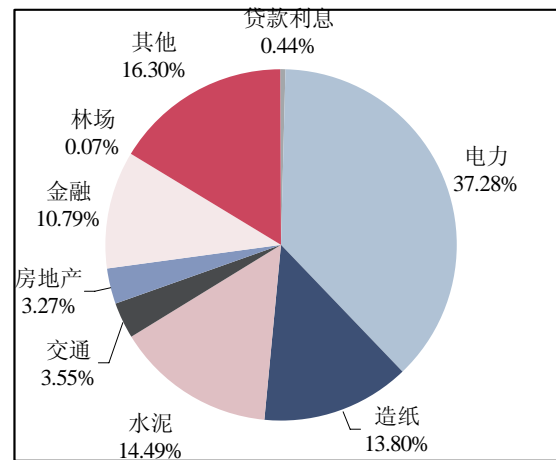
公司注册地址:郑州市农业路东41号投资大厦;法定代表人:胡智勇。

二、经营管理分析

1. 经营现状

2010年公司实现营业收入193.02亿元,其中主营业务收入190.51亿元,较上年增长25.55%,主要来自电力、造纸、房地产板块的增长。从主营业务收入构成看,主要是电力、水泥、交通、金融和造纸等板块(参见图1)。

图1 公司2010年主营业务收入构成

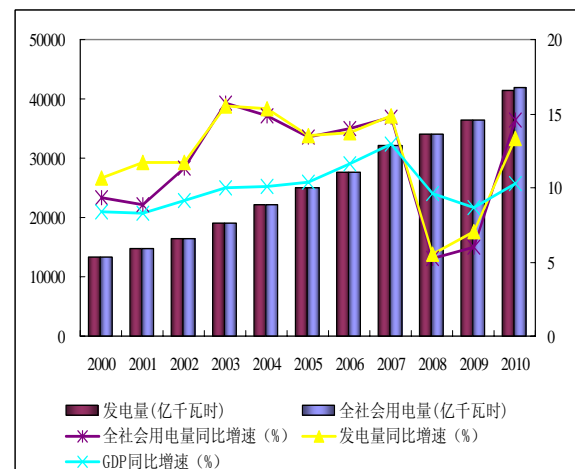


资料来源:公司提供

电力板块

2010年,下游用电需求回升态势得以持续,根据中电联数据,2010年全年,国内累计全社会用电量41923亿千瓦时,同比增长14.56%,其中,第二产业用电量增幅最大,全年达31318亿千瓦时,同比增长15.41%,增幅提高10.72个百分点。第一产业用电量984亿千瓦时,同比增长4.68%,增幅降低2.22个百分点;第三产业4497亿千瓦时,同比增长14.02%,增幅提高1.28个百分点;城乡居民生活5125亿千瓦时,同比增长12.02%,与上年基本持平。受节能减排等政策影响,2010年起,全社会用电需求量增幅逐步回落。

图2 国内发电量、全社会用电量及增幅与GDP增幅情况



资料来源:wind资讯、中电联电力工业统计快报

2010年全国发电设备累计平均利用小时比上年有所回升，但各月利用小时有总体逐月减少的趋势。2010年，全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4660小时，比上年增加114小时，是自2004年发电设备利用小时持续下降后的首次回升。其中，水电3429小时，比上年提高101小时；火电5031小时，比上年提高166小时。

跟踪期内，国内电煤价格又一次进入上升通道，电煤价格上涨对火电行业利润空间形成挤压，火电企业亏损状态日益加剧。2011年4月，国家发改委根据地方火电企业盈利状态，调整了16省市的上网电价，其中河南上网电价上调1.5分/度，致力于缓解区域性煤电价格不均衡，增加火电企业盈利能力。

截至2010年底，公司总装机容量1339万千瓦，权益容量621.5万千瓦。2010年公司控股电力企业完成发电量285.92亿千瓦时，同比增长9.66%；运行机组利用小时平均达到5935小时；单位燃料成本平均为261.59元/千千瓦时，同比上涨46.50元/千千瓦时；公司实际结算电价（不含税）为326.68元/千千瓦时，同比增加11.12元/千千瓦时；公司供电煤耗完成324.14克/千瓦时，同比降低10.74克/千瓦时。

2010年公司电力生产业务实现收入71.02亿元，与上年的65.88亿元相比有所增长，但受燃煤价格上涨影响，公司电力板块实现毛利润0.19亿元，较上年的3.80亿元有所下降。

2011年1~3月，公司控股电力企业完成发电量72.34亿千瓦时，同比增加6.14%，运行机组利用小时数平均达到1529小时，单位燃煤成本平均为289.50元/千千瓦时，实际结算电价（不含税）平均为344.28元/千千瓦时，公司供电耗煤为314.65克/千瓦时。

综合来看，跟踪期内公司发电企业发电量增长较快，但受煤炭价格上涨影响，电力板块的盈利状况受到较大影响。

水泥板块

2009年初中国水泥产量因为国际金融危机

影响呈现负增长趋势，下半年国家追加的固定资产投资拉动了中国水泥市场发展，2010年中国水泥产量为18.68亿吨，同比增加14.60%。需求方面，政策带动的固定资产投资高速增长成为2009年至今水泥行业需求增长的主要动力，特别是年底临近众多在建工程的赶工期，水泥的需求大幅增加，总体来看，水泥需求呈周期性上升趋势。而2011年1月出台的中央一号文件，内容包括未来10年政府将投资约4万亿人民币用于水利建设，从而改善中国较为落后的水利条件，更是明确了未来几年水利工程投资必将增厚水泥需求。

跟踪期内，由于房地产行业复苏、基础设施建设投资持续增加，水泥行业需求增速大幅提高。受益于2010年下半年节能减排政策超预期，水泥价格持续上涨，特别是2010年第4季度，水泥价格从363.02元/吨上扬到431.83元/吨（以P.042.5为例）。水泥价格呈现“东低西高”的格局，西北、西南地区价格高于全国平均水平，西北、东北地区价格环比增速高居各区域之首；西南地区产能过剩的不良后果开始显现，价格连续出现环比下跌。

2009年，公司通过定向增发的方式将新乡平原水泥有限责任公司、河南省豫鹤同力水泥有限公司、河南省同力水泥有限公司和洛阳黄河同力水泥有限责任公司等4家控股水泥企业的资产和业务注入河南同力水泥股份有限公司（股票代码：000885），完成水泥资产的整体上市。

2010年，公司水泥板块累计生产熟料936.36万吨，同比增长4.06%；水泥823.56万吨，同比增长6.18%；销售熟料380.65万吨，同比提高5.31%，水泥847.71万吨，同比增长8.39%；实现收入27.6亿元，毛利润6.15亿元，净利润1.81亿元。

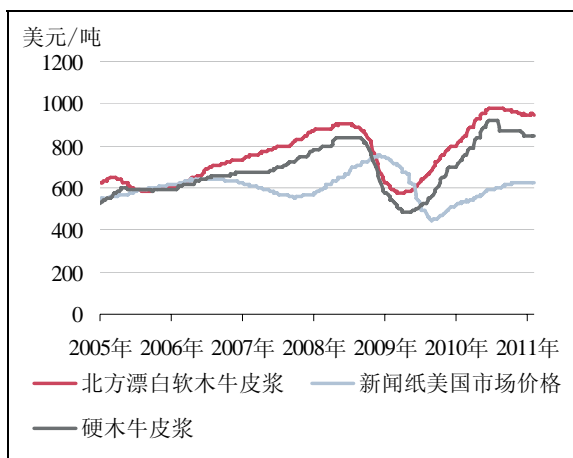
2011年1~3月，公司水泥板块累计生产熟料267.59万吨，同比提高18.34%，完成年计划的22.02%，累计生产水泥191.02万吨，同比提高9.52%。同期，公司控股水泥企业实现利

润 4376.34 万元，同比提高 122.52%。

造纸板块

跟踪期内，纸及纸板前期新增产能受金融危机影响释放放缓，而现存产能在金融危机及环保压力下部分关停，之后在国家一系列经济刺激政策作用下，国内经济企稳回升，并带动纸及纸板需求增加。受此影响，造纸行业自 2009 年第二季度开始逐步恢复，各类纸及纸板产销量稳步增长；纸品价格自 2009 年 4 月开始持续走强，并于 2010 年 1~5 月快速拉高，部分纸种均价已突破历史高位。2010 年下半年，由于下游企业存货增多和国内经济增速减缓，纸品需求量下降，各类纸品价格出现不同程度的回调。中国纸品加工行业对外依存度较高，2009 年进口纤维原料占我国纸浆总消耗量的 44%，人民币升值会降低行业总成本，提高利润率，预计今后人民币的升值会抵消部分进口原材料涨价带来的成本上涨。

图 3 国际纸浆价格指数



资料来源：Wind 资讯

据 wind 资讯数据显示，2010 年国内纸及纸板总产量 10035.70 万吨，同比增长 6.89%。2010 年国内纸及纸板消费总量 9978.80 万吨，同比增长 7.39%。

总体看，跟踪期内，造纸行业整体发展态势良好，行业产销规模稳步扩大，纸品均价也有所提高，但行业整体供给过剩及高企木浆价格对行业的进一步发展产生不利影响。另外，

国家加大淘汰造纸落后产能力度将有效增强部分纸种及行业龙头企业的市场竞争力。

公司目前在造纸行业目前共有 3 个控股项目，初步实现林、板、浆、纸一体化，主要从事涂布纸和杨木化机浆生产，目前年产纸能力 36 万吨，杨木化机浆年生产能力 25.8 万吨。目前，公司管理 7 个国有林业企业，面积达到 24.8 万亩，为林纸一体化的实施提供了基础保障。

表 1 公司控股造纸项目情况

项目名称	生产规模	10 年营业收入 (万元)	10 年净利润 (万元)
龙丰纸业	10.8 万吨/年杨木浆, 25 万吨成品纸	177442.11	882.94
白云纸业	年产 10 万吨胶版印刷纸、书写纸, 麦草浆 3.7 万吨	50361.06	-2049.58
瑞丰纸业	杨木化机浆 15 万吨	39248.61	1519.60

资料来源：公司提供

2010 年，公司造纸板块实现营业收入 26.30 亿元，由于龙丰纸业年产 25 万吨文化纸生产线产能在 2010 年逐渐释放，销量快速增加，2010 年龙丰纸业销量达到 29.4 万吨，较 2009 年增加 10.16 万吨，导致造纸板块营业收入大幅增长，增长幅度达到 65.20%。但受到造纸原材料价格上涨，特别是针叶浆、阔叶浆、浆板、麦草、原煤等价格大幅上涨影响，企业生产成本快速上升，产品成本的上升超过了产品价格上涨幅度，造纸板块实现毛利润 2.83 亿元，较上年增长 14.31%。

2011 年 1~3 月，公司造纸板块生产成品纸 93189 吨，基本与上年同期持平；累计生产化机浆 49443 吨，较上年同期增加 12190 吨，增长 32.72%。

金融板块

目前中国证券公司盈利模式仍旧主要依靠传统业务，经纪业务和自营业务占其利润的 80% 以上，证券行业盈利波动周期性较大。2010

年 A 股市场持续低迷，在经济结构性调整和通胀压力过大的大环境下，上证指数从 3277.14 点下跌到 2300 点附近，其后窄幅震荡，以 2808.08 点收官。

2009 年中国重新启动了 IPO，并开启了创业板，同时债券发行规模突破新高，投行业务方面获得了恢复性发展。2010 年随着国家对融资融券、股指期货等新业务的陆续推出，创新业务将获得极大发展。另一方面，受国际股市不稳以及通胀压力下，央行六次上调存款准备金率等因素的影响，2010 年中国上证指数窄幅震荡，持续低迷。

总体看，中国证券市场受国内外经济运行和政府政策变动等多种因素影响，周期性波动明显。在“扶优汰劣”的行业政策下，优质券商将获得更多的业务机会和垄断利润。

跟踪期内，公司下辖的中原信托投资有限公司（简称“中原信托”）、中原证券股份有限公司（简称“中原证券”）和开封市商业银行股份有限公司（简称“开封商行”）经营稳定。其中，中原证券 2010 年实现营业收入 18.16 亿元，较上年增长 14.00%，实现净利润 5.14 亿元，较上年的 8.67 亿元下降 3.53 亿元，盈利能力下降的主要原因是由于整个市场佣金率的大幅度下滑。中原信托 2010 年实现营业收入和净利润分别为 1.62 亿元和 1.31 亿元，较上年增长 80% 和 20.18%，2010 年，公司抓住银信合作业务快速增长的有利市场时机，信托业务规模和收入均取得大幅提高，信托规模 280 亿元，收入达到 1.15 亿元，信托业务收入占比达到 47.23%，较上年提升 10 个百分点，信托主业地位初步显现。

2010 年公司金融板块实现收入 20.55 亿元，较上年下降 7.68%，实现毛利润 16.37 亿元，较上年下降 9.26%，盈利主要来自中原证券的佣金收入、信托业务收入和开封商行利息收入。

公路交通

按照中国 2005 年公布的高速公路网发展规划，到 2020 年，基本建成国家高速公路网，

届时，中国高速公路通车总里程将达 10 万公里。新路网由 7 条首都放射线、9 条南北纵向线和 18 条东西横向线组成，简称为“7918 网”。

河南省高速公路发展起步于上世纪九十年代，自第一条郑州~开封高速公路 1994 年 12 月建成开通以来，高速公路建设快速发展，通车里程持续攀升。截至 2010 年底，河南省高速公路通车总里程达到 5016 公里，连续 5 年保持全国第一。

河南省地处中原，承东启西，连南贯北，是全国最重要的陆路交通枢纽之一，交通区位优势十分明显。2007 年初国务院公布的《国家高速公路网规划》中的 30 条国家重点干线公路中有七条从河南经过，另外还有 9 条国道穿越河南。2011 年，河南将继续巩固交通大省地位，围绕“十二五”期间建成“五网一系”的总体目标，加速推进枢纽型、功能型、网络化交通设施建设，加快基础设施重点项目建设，综合交通体系、能源基地、水利设施、信息网络等 4 类投资总额将达 1700 亿元。其中，综合交通体系建设投资达 730 亿元，较 2010 年增加 130 亿元。

2009 年公司下属许平南高速公路有限公司（简称“许平南公司”）吸收合并河南鼎祥高速公路有限公司，有效理顺了管理体制，对“许平南”和“安林”两条高速公路实行统一运营管理。2010 年许平南高速实现通行费收入 6.77 亿元，较上年增长 21.5%，实现净利润 1.52 亿元。

2011 年 1~3 月，许平南公司实现通行费收入 1.69 亿元，完成年度计划的 23.2%，同比增加 0.11 亿元，增长 6.98%，实现净利润约 0.39 亿元，完成年度计划的 25.68%，同比增加了 0.12 亿元，主要原因是由于车流量同期有较大幅度的增长。

2009 年 6 月，公司出资设立河南林长高速公路有限责任公司，新建林州至长治高速公路 39.47 公里，该项目总投资预计 27.15 亿元。目前该项目处于建设期，截至 2011 年 3 月底，林

长高速累计完成投资 84115 万元。

从总体公路经营状况看，公司控股的高速公路经营状况良好，具有良好的持续性。

其他业务

此外，公司还在物流、地产、食品、新材料等领域进行了股权和债权投资。2010 年，归入其他业务中的河南安彩高科股份有限公司转型成功，实现营业收入 12.61 亿元，较上年增加了 5.84 亿元，并实现利润扭亏为盈，毛利润达到 2.22 亿元，净利润 3760.34 万元。郑州拓洋实业有限公司实现营业收入 5.68 亿元，较上年增长 2.79 亿元，毛利润达到 1.53 亿元，净利润 6789.83 万元。

2. 管理分析

跟踪期内，公司在管理以及公司治理结构方面无重大变化。

三、财务分析

公司提供了经中勤万信会计师事务所审计的 2008 年-2010 年财务报告，均为标准无保留意见的审计结论。2011 年 1-3 月财务数据未经审计。

公司 2008 年-2009 年度财务报告均按中国财政部颁布的企业会计准则和《企业会计制度》编制，2010 年及 2011 年一季度财务报告按中国财政部颁布的企业会计准则（2006）编制，并对 2009 年的财务数据进行追溯调整。

以下分析以 2009 年调整后审计报告、2010 年审计报告为基础，2011 年 1-3 月财务数据为补充。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 729.98 亿元，所有者权益 205.80 亿元（含少数股东权益 50.92 亿元）；2010 年公司实现营业收入 193.02 亿元，利润总额 7.75 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 727.76 亿元，所有者权益 202.59 亿元（含少数股东权益 48.39 亿元）；2011 年 1-3 月公司实

现营业收入 49.23 亿元，利润总额-1.03 亿元。

2010 年商丘兆丰纸业有限公司、河南省国有西华林场、国有扶沟林场、河南省科技投资总公司、郑州海特机械有限公司、郑州海特模具有限公司、南阳信泰科技有限公司、大河纸业有限公司、河南投资集团旅游开发有限责任公司、河南省林业厅物资站纳入公司合并范围，总体看，新纳入公司对公司原有财务报表影响较小，公司财务数据可比性较强。

1. 盈利能力

2010 年，公司实现营业收入 193.02 亿元，较 2009 年调整后上升 25.21%；伴随原材料价格，尤其是电力板块成本的大幅上涨，公司营业成本上升至 155.85 亿元，同比上升 32.25%，在成本上升的驱动下，使得公司营业利润率减少为 17.87%。

公司期间费用呈现下降态势，2010 年公司期间费用合计为 26.99 亿元，占营业收入的 13.98%，较 2009 年有所下降，其中财务费用下降，主要是由于公司 2010 年下属控股企业利息支出下降所致。2010 年公司提取资产减值损失 2.01 亿元，其中主要是坏账损失、存货跌价准备和固定资产减值损失。受益于可供出售金融资产价值上升，2010 年公司投资收益 4.17 亿元。由于公司账面交易性金融资产产生的公允价值损失，公司公允价值变动-0.79 亿元，较 2009 年 4.16 亿元下降较多。由于公司电煤采购价格上涨，资产减值损失减少，投资收益增加，2010 年度营业利润上升至 4.59 亿元。

2010 年公司实现利润总额和净利润分别为 7.75 亿元和 3.82 亿元，较 2009 年的 4.92 亿元和-0.14 亿元大幅提升；公司 2010 年总资本收益率为 2.33%，较 2009 年有所上升，主要原因是 2010 年的利息支出大幅减少；公司 2010 年净资产收益率为 1.86%，较 2009 年大幅上升。总体看，公司整体盈利能力一般。

公司 2011 年 1~3 月实现营业收入 49.23 亿元，同比略有下降；受原材料价格上升，导致

营业成本上升影响，公司营业利润率下降为13.40%，实现营业利润-1.37亿元，净利润-1.03亿元。

总体看，公司各板块发展稳定，总体盈利能力受电力板块经营状况影响较大。

2. 现金流

经营活动方面，随着合并范围增加和公司业务的扩大，公司经营活动现金流入略有提高，2010年公司收到其他和经营活动有关的现金为209.70亿元，同比增长29.19%，主要因为是中原信托的信托资金规模扩大和开封商行存款规模增加。公司经营活动现金流入为438.40亿元，同比增长15.17%；2010年公司经营活动现金流出为425.93亿元，较2009年增加34.61%，主要来源于支付其他和经营活动有关的现金（主要为下属中原证券的证券业务保证金支付）。2010年公司经营活动产生的现金流净额为12.47亿元，较2009年大幅减少。从现金收入实现质量看，2010年公司现金收入比为117.62%，较2009年有所减少，公司收入实现质量一般。

投资活动方面，2010年公司投资活动产生的现金流入为51.20亿元，较2009年大幅减少；公司投资活动产生的现金流出为75.74亿元，较2009年大幅减少，主要来源于投资支付的现金大幅减少。公司近年主要投资集中在电力、造纸和铁路客运专线建设项目，以及对参股公司的委托贷款。2010年公司投资活动产生的现金流量净额-24.54亿元。

从筹资活动上看，随投资减少公司收紧了筹资的力度，2010年公司筹资活动现金流入量为119.46亿元，公司筹资活动主要是以银行借款和发行短券、中票为主，2010年公司筹资活动前产生的现金流量净额为10.30亿元，较2009年大幅减少。

2011年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为52.00亿元，相应经营活动现金流量净额为-23.89亿元；受公司投资规模减少

影响，公司投资活动产生的现金流量净额为2.58亿元；公司主要通过筹资活动筹集资金，公司筹资活动前产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-21.31亿元和-1.96亿元，公司现金及现金等价物净增加额为-23.28亿元。

总体看，公司经营现金流规模大，经营活动现金流净额波动较大，公司投资活动和筹资活动频繁，总体现金流状况一般。

3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司合并资产总额729.98亿元，同比增长8.58%，主要是合并范围扩大和会计准则变化所致。其中流动资产占37.23%，非流动资产占62.77%。

截至2010年底，公司流动资产合计271.74亿元，同比增长5.85%，主要是预付款项增长所致。截至2010年底，公司预付账款余额25.19亿元，同比增长79.18%。

截至2010年底，公司非流动资产合计为458.24亿元，同比增长10.27%，主要是发放贷款及垫款和长期股权投资增长所致。

截至2011年3月底，公司合并资产总额727.76亿元，其中流动资产占36.98%，非流动资产合占64.02%，公司资产结构保持稳定。

截至2010年，公司所有者权益合计205.80亿元，同比增长5.93%。截至2011年3月底，公司所有者权益合计202.59亿元，较2010年底略有下降。

截至2010年底，公司负债合计524.18亿元，同比增长9.66%，主要是公司吸收存款及同业存放、应付账款及应付债券增长所致。其中流动负债占63.20%和36.80%。截至2010年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为71.81%、47.86%和55.49%，较2009年变化不大。

截至2011年3月底，公司负债合计525.16亿元，债务规模有所增长，主要是公司长期借款增长所致，其中流动负债占62.33%，非流动

资产占 37.67%；公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 72.16%、49.06%和 57.21%，较 2010 年底小幅上涨。

整体看，跟踪期内公司资产规模有所增长，整体债务负担稳定，处于合理水平。

4. 偿债能力

由于公司吸收存款及同业存放和应付账款的增加，公司流动负债增长速度快于流动资产增长速度，2010 年底公司流动比率和速动比率分别为 82.03%和 72.48%，较 2009 年的 88.17%和 77.91%有所下降；2011 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 80.00%和 70.02%，较 2010 年底基本稳定。由于 2010 年公司支付其他与经营活动有关的现金流大幅上升（退还下属中原证券的证券业务保证金），2010 年公司经营现金流动负债比下降至 3.76%，较 2009 年的 22.06%有所下降。2010 年公司经营活动现金流入量对流动负债的覆盖倍数为 1.32 倍，综合分析，公司经营活动产生的现金流规模较大，能够满足日常经营活动所需，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，公司盈利能力有所增强，2010 年公司 EBITDA 增加至 30.65 亿元，同比增长 5.81%，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 8.24 倍和 8.37 倍，公司对长期债务保护能力适宜。

2010 年公司 EBITDA 对 50 亿元长期债券（“06 豫投债”10 亿元、“07 豫投债 1”5 亿元、“07 豫投债 2”15 亿元、“10 豫投资 MTN1”5 亿元和“09 豫投债”15 亿元合计）的覆盖倍数为 0.61 倍。截至 2011 年 3 月底，公司现金类资产为 167.94 亿元，为 10 亿元“10 豫投资 CP01”的 16.79 倍。公司现金类资产充裕，对其保障能力强。2010 年公司经营活动现金流入量为 438.40 亿元，为“10 豫投资 CP01”的 43.84 倍，经营现金流入量规模大，对其覆盖程度高。

截至 2011 年 3 月底，公司对合并范围外

企业提供担保 6.74 亿元，担保比率为 3.33%，目前各被担保企业经营正常。总体看，公司的或有负债风险较低。

表 2 被担保企业情况（单位：万元）

被担保单位	担保余额	反担保措施
首阳山电厂	12733.63	中国大唐集团向发行人提供 60% 反担保
中原石油化工联合公司	5704.66	中原乙烯以固定资产进行反担保
河南天冠燃料乙醇有限公司	18088.80	南阳永升投资公司以鸭河口电厂 15%的股权 14360 万元加上鸭电二期股权质押，并承担连带责任。
郑州新郑国际机场管理服务有限公司	17600.00	新郑机场、机场温泉大酒店、河南民航客货服务中心、河南民航旅客服务总公司等单位提供反担保
安阳化肥厂	7546.52	安阳市财政提供反担保
平顶山化肥厂	5775.24	平顶山市财政提供反担保
合计	67448.85	

资料来源：公司提供

截至 2011 年 3 月底，公司共获得 14 家银行授信额度合计人民币 361.86 亿元，尚未使用额度 141.68 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司下属企业鹤壁万和发电有限责任公司有 2 笔共计 7100 万元短期借款逾期未偿还，目前该公司正处于破产清算阶段。下属西华林场有 1 笔 7 万元借款逾期，已于 2011 年 4 月偿还。

公司拥有三家上市公司，拥有直接融资渠道。总体看，公司直接间接融资渠道畅通。

四、债券偿债能力分析

“06 豫投债”募集资金用于“河南鹤壁电厂二期”和“安阳至林州高速公路”两个项目。两个项目都已于 2006 年底完工投入使用；“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”用于“鸭河口电厂二期”、“鹤壁电厂三期”和“郑西铁路客运专线”三个项目。“鸭河口电厂二期”项目两

台机组分别于 2008 年 1 月和 2008 年 5 月投入运营，“鹤壁电厂三期”项目两台机组已分别于 2007 年 10 月和 2008 年 1 月投入运营。“郑西铁路客运专线”项目建设正在进行之中，到目前为止项目进展顺利，已于 2010 年 2 月通车。

“09 豫投债”募集资金其中 12 亿元拟用于石家庄至武汉高速铁路客运专线河南段项目，3 亿元拟用于补充公司营运资金。目前石家庄至武汉高速铁路客运专线项目进展顺利。

“06 豫投债”由中国农业银行河南省分行提供无条件不可撤销连带责任保证担保，债券的实际担保人为中国农业银行。经联合资信对中国农业银行的公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AAA pi。

“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”由国家开发银行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信对国家开发银行的公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AAA pi。

“06 豫投债”由中国农业银行提供担保，“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”由国家开发银行提供担保，目前各担保银行实力很强，能有效提升债券本息偿付的安全性，上述债券到期不能还本付息的风险极低。

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，维持“09 豫投债”的信用等级为 AA⁺，维持“10 豫投资 MTN1”AA⁺的信用级别，维持“10 豫投资 CP01”A-1 的信用等级，并维持“06 豫投债”、“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”AAA 的信用等级。

附件 1 公司 2010 年底纳入合并范围的子公司

企业名称	持股比例 (%)	享有表决权 (%)	注册资本	企业类型
河南省许平南高速公路有限责任公司	97.00	97.00	135,717.53	境内非金融子公司
河南林长高速公路有限责任公司	100.00	100.00	5,000.00	境内非金融子公司
鹤壁同力发电有限责任公司	55.00	55.00	45,000.00	境内非金融子公司
鹤壁丰鹤发电有限责任公司	50.00	50.00	76,000.00	境内非金融子公司
河南新中益电力有限公司	100.00	100.00	4,000.00	境内非金融子公司
河南豫能控股股份有限公司	84.92	84.92	62,334.69	境内非金融子公司
鹤壁万和发电有限责任公司	60.00	60.00	19,537.58	境内非金融子公司
濮阳龙丰热电有限责任公司	100.00	100.00	100.00	境内非金融子公司
濮阳龙丰纸业有限公司	76.28	76.28	66,040.00	境内非金融子公司
焦作瑞丰纸业有限公司	45.00	45.00	11,100.00	境内非金融子公司
驻马店市白云纸业有限责任公司	79.45	79.45	43,610.07	境内非金融子公司
大河纸业有限责任公司	100.00	100.00	16,000.00	境内非金融子公司
商丘兆丰纸业有限公司	100.00	100.00	200.00	境内非金融子公司
中原信托有限公司	48.42	48.42	120,200.00	境内金融子公司
中原证券股份有限公司	44.85	44.85	203,351.57	境内金融子公司
开封市商业银行股份有限公司	44.14	44.14	30,583.00	境内金融子公司
河南创业投资股份有限公司	61.90	61.90	10,500.00	境内非金融子公司
洛阳春都投资股份有限公司	99.00	99.00	8,610.00	境内非金融子公司
河南亮健科技有限公司	53.33	53.33	3,000.00	境内非金融子公司
郑州拓洋实业有限公司	60.00	60.00	3,750.00	境内非金融子公司
河南安彩高科股份有限公司	34.51	34.51	44,000.00	境内非金融子公司
河南省建投弘孚电力燃料有限公司	100.00	100.00	1,000.00	境内非金融子公司
河南省立安实业有限责任公司	100.00	100.00	2,110.00	境内非金融子公司
河南天地置业有限公司	100.00	100.00	44,000.00	境内非金融子公司
河南同力水泥股份有限公司	66.30	66.30	25,254.40	境内非金融子公司
鹤壁市金立投资管理有限公司	60.95	60.95	64.21	境内非金融子公司
北京新安财富资本投资有限公司	98.00	98.00	20,000.00	境内非金融子公司
焦作天力电力投资有限公司	100.00	100.00	100.00	境内非金融子公司
河南省科技投资总公司	100.00	100.00	5,400.00	境内非金融子公司
商丘市民权林场	100.00	100.00	156.15	事业单位
河南省国有西华林场	100.00	100.00	48.54	事业单位
河南省国有固始林场	100.00	100.00	148.25	事业单位
河南内黄林场	100.00	100.00	1,396.96	境内非金融子公司
国有扶沟林场	100.00	100.00	16.29	事业单位
郑州海特模具有限公司	60.00	60.00	500.00	境内非金融子公司
郑州海特机械有限公司	30.00	30.00	400.00	境内非金融子公司
南阳信泰科技有限公司	34.78	34.78	2,300.00	境内非金融子公司
河南投资集团旅游开发有限责任公司	100.00	100.00	600.00	境内非金融子公司
河南省林业厅物资站	100.00	100.00	132.28	境内非金融子公司

附件 2-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：				
货币资金	1541555.19	1566159.02	1.60	1319734.72
拆出资金	6355.51	5880.36	-7.48	5880.36
交易性金融资产	179248.39	173336.1	-3.30	266107.09
短期投资				
应收票据	46800.82	85763.21	83.25	93530.21
应收账款	138861.43	155026.2	11.64	183443.09
预付款项	140600.1	251932	79.18	242883.86
应收利息	5173.5	5446.9	5.28	8352.95
应收股利				
其他应收款	73195.06	58383.6	-20.24	44768.72
买入返售金融资产	90750	57960.78	-36.13	77551.12
存货	298902.97	316547.73	5.90	326631.22
一年内到期的非流动资产	390.58	901.63	130.84	882.18
其他流动资产	45481.68	40093.88	-11.85	48739.94
流动资产合计	2567315.23	2717431.4	5.85	2618505.46
非流动资产：				
发放贷款及垫款	430323.14	599206.14	39.25	643894.36
可供出售金融资产	49711.72	96905.95	94.94	71534.5
持有至到期投资	256367.98	215263.06	-16.03	209632.58
长期股权投资				
长期应收款	68710.06	103108.55	50.06	96883.55
长期股权投资	616295.77	778436.31	26.31	802474.39
股权分置流通权				
投资性房地产	19333.45	19512.04	0.92	19263.05
固定资产	2184678.67	2149303.67	-1.62	2147885.04
在建工程	98231.44	204629.09	108.31	226992.09
工程物资	544.21	4743.3	771.59	7928.6
固定资产清理	1735.32	2417.88	39.33	2496.56
生产性生物资产	2266.5	3927.31	73.28	3905.55
油气资产				
无形资产	143325.07	128883.66	-10.08	127884.79
开发支出	128.09	0.03	-99.98	
商誉	35329.08	31901.56	-9.70	31901.56
合并价差				
长期待摊费用	10436.58	12520.13	19.96	12647.39
递延所得税资产	43575.68	42380.98	-2.74	42914.04
其他非流动资产	194616.7	189212.5	-2.78	210827.79
非流动资产合计	4155609.46	4582352.17	10.27	4659065.85
资产总计	6722924.69	7299783.57	8.58	7277571.31

附件 2-2 资产负债表（负债和所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：				
短期借款	427013.66	546641.77	28.02	624176.28
向中央银行借款	0.00	8000.00		
吸收存款及同业存放	692765.82	878822.18	26.86	983992.09
交易性金融负债				
应付票据	36060.78	43003.59	19.25	69383.13
应付账款	229299.44	325334.58	41.88	334909.16
预收款项	24058.16	42802.40	77.91	46783.13
卖出回购金融资产款	220758.01	278062.96	25.96	204935.01
应付职工薪酬	38788.86	29943.48	-22.80	18605.69
应交税费	13891.59	10760.10	-22.54	3682.12
应付利息	18689.62	20931.14	11.99	31856.16
应付股利				
其他应付款	122721.74	111323.71		120043.97
代理买卖证券款	1001498.92	905563.36	-9.58	
一年内到期的非流动负债	85923.73	86755.79	0.97	64070.38
其他流动负债	224.19	24588.20	10867.61	17340.90
流动负债合计	2911694.51	3312533.27	13.77	3273187.17
非流动负债：				
长期借款	1397609.37	1398997.50	0.10	1461300.62
应付债券	440000.00	490000.00	11.36	490000.00
长期应付款	7277.52	7491.78	2.94	7362.10
专项应付款	91.64	372.81	306.81	282.35
预计负债	261.04	261.04	0.00	261.04
递延所得税负债	7064.93	8542.01	20.91	5805.10
递延收益				
其他非流动负债	16021.91	23554.12	47.01	13440.35
非流动负债合计	1868326.40	1929219.26	3.26	1978451.55
负债合计	4780020.90	5241752.52	9.66	5251638.72
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	1200000.00	1200000.00	0.00	1200000.00
资本公积	368447.95	444114.37	20.54	451659.01
减：库存股				
盈余公积	2111.93	3366.26	59.39	4985.95
为确认投资损失				
未分配利润	-107263.44	-98679.41	-8.00	-114611.76
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1463296.44	1548801.22	5.84	1542033.21
少数股东权益	479607.35	509229.82	6.18	483899.38
所有者权益（或股东权益）合计	1942903.79	2058031.04	5.93	2025932.59
负债和所有者权益（或股东权益）	6722924.69	7299783.57	8.58	7277571.31

附件3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	1541606.42	1930186.83	25.21	492265.67
减: 营业成本	1178443.90	1558539.99	32.25	420245.67
利息支出	21846.94	25393.26	16.23	0.00
手续费及佣金支出	19588.19	17355.05	-11.40	0.00
营业税金及附加	23960.92	26763.74	11.70	6079.06
销售费用	43651.18	51796.69	18.66	10111.35
管理费用	173605.17	155664.19	-10.33	41878.70
财务费用	70258.57	62467.35	-11.09	21073.57
资产减值损失	54972.90	20066.50	-63.50	3562.15
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	41588.03	-7914.67	-119.03	-7588.11
投资收益(损失以“—”号填列)	25814.05	41701.61	61.55	4543.02
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益(损益以“—”号添列)				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	22680.74	45927.00	102.49	-13729.92
加: 营业外收入	29748.07	38489.65	29.39	3993.73
减: 营业外支出	3236.06	6946.12	114.65	544.67
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	49192.75	77470.54	57.48	-10280.86
减: 所得税费用	50639.20	39271.63	-22.45	4379.77
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	-1446.45	38198.90		-14660.62
其中: 归属于母公司所有者的净利润	14529.74	9838.36	-32.29	-14312.65
少数股东损益	-15976.19	28360.54		-347.97

附件 4 现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	2144056.76	2270304.87	5.89	520018.25
收到的税费返还	38725.47	16696.27	-56.89	1030.02
收到其他与经营活动有关的现金	1623146.10	2097026.43	29.20	314640.64
经营活动现金流入小计	3805928.33	4384027.58	15.19	835688.91
购买商品、接受劳务支付的现金	1608763.84	1741315.30	8.24	542388.14
支付给职工以及为职工支付的现金	117480.06	131723.79	12.12	49046.47
支付的各项税费	134380.34	153542.31	14.26	41355.62
支付其他与经营活动有关的现金	1302980.84	2232748.74	71.36	441786.75
经营活动现金流出小计	3163605.08	4259330.14	34.64	1074576.98
经营活动产生的现金流量净额	642323.25	124697.43	-80.59	-238888.07
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	1568510.96	384029.25	-75.52	335670.50
取得投资收益收到的现金	42569.51	61302.37	44.01	29206.23
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	385.34	23257.94	5935.69	5884.91
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		656.93		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	47856.73	42762.04	-10.65	14351.07
投资活动现金流入小计	1659322.54	512008.53	-69.14	385112.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	178281.46	275857.85	54.73	60041.66
投资支付的现金	1854277.23	450796.09	-75.69	291561.27
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	7009.99	106.00	-98.49	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	83732.44	30665.95	-63.38	7726.98
投资活动现金流出小计	2123301.11	757425.90	-64.33	359329.90
投资活动产生的现金流量净额	-463978.58	-245417.36		25782.80
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	329488.56	47761.60	-85.50	11621.00
取得借款收到的现金	1201253.53	1014082.42	-15.58	228444.78
收到其他与筹资活动有关的现金	34561.35	82750.53	139.43	46260.26
发行债券收到的现金		50000.00		
筹资活动现金流入小计	1565303.44	1194594.55	-23.68	286326.04
偿还债务支付的现金	1002990.66	919898.83	-8.28	199967.79
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	121828.03	121381.11	-0.37	77138.15
支付其他与筹资活动有关的现金	48088.45	50273.42	4.54	28847.91
筹资活动现金流出小计	1172907.13	1091553.36	-6.94	305953.85
筹资活动产生的现金流量净额	392396.32	103041.18	-73.74	-19627.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	172.07	-13.15	-107.64	-73.21
五、现金及现金等价物净增加额	570913.05	-17691.90	-103.10	-232806.29
加: 期初现金及现金等价物余额	937542.56	1507327.07	60.77	1489635.17
六、期末现金及现金等价物余额	1508455.61	1489635.17	-1.25	1256828.88

附件 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	-1446.45	38198.90	-2740.87
减: 未确认的投资损失			
加: 资产减值准备	59418.38	40318.10	-32.15
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	161705.70	152971.64	-5.40
无形资产摊销	3841.86	4455.94	15.98
长期待摊费用摊销	1620.29	2850.70	75.94
待摊费用减少(减: 增加)			
预提费用增加(减: 减少)			
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)	899.53	2450.43	172.41
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	112.01	-45.97	-141.05
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-41588.03	-7914.67	-80.97
财务费用(收益以“-”号填列)	118597.91	111217.39	-6.22
投资损失(收益以“-”号填列)	-31410.09	-51723.86	64.67
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	3735.50	1194.71	-68.02
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	5153.43	1477.08	-71.34
存货的减少(增加以“-”号填列)	-44015.55	-17644.76	-59.91
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-106751.27	-288050.21	169.83
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	573726.68	183387.49	-68.04
其他	-61357.38	-48445.46	-21.04
经营活动产生的现金流量净额	642242.52	124697.43	-80.58
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	1366240.89	1332263.08	-2.49
减: 现金的期初余额	895413.60	1365061.52	52.45
加: 现金等价物的期末余额	142265.55	157372.09	10.62
减: 现金等价物的期初余额	42294.44	142265.55	236.37
现金及现金等价物净增加额	570798.40	-17691.90	-103.10

附件 6 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.37	9.05	--
存货周转次数(次)	4.26	5.06	--
总资产周转次数(次)	0.38	0.28	--
现金收入比(%)	139.08	117.62	105.64
盈利能力			
营业利润率(%)	22.00	17.87	13.40
总资本收益率(%)	1.70	2.33	--
净资产收益率(%)	-0.07	1.86	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	48.61	47.86	49.06
全部债务资本化比率(%)	55.12	55.49	57.21
资产负债率(%)	71.10	71.81	72.16
偿债能力			
流动比率(%)	88.17	82.03	80.00
速动比率(%)	77.91	72.48	70.02
经营现金流动负债比(%)	22.06	3.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.86	4.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.24	8.37	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.37	-1.73	--

注：公司 2010 年使用企业新会计准则编制报表，2009 年数采用新会计准则回溯调整数。公司 2011 年 1~3 月财务数据未经审计。

附件 7 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
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

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 8 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评级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 9 短期债券信用等级的定义

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