

跟踪评级公告

联合[2012] 1143 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持国家电网公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定,并维持“12 电网 MTN1”、“12 电网 MTN2”、“12 电网 MTN3”、“12 电网 MTN4”、“11 国网债 01”、“11 国网债 02”、“11 电网 MTN1”、“11 电网 MTN2”、“09 电网 MTN2”、“08 国网债 01”、“08 国网债 02”、“08 国网债 03”和“08 国网债 04” AAA 的信用等级与“12 电网 CP001”、“12 电网 CP002”、“12 电网 CP003”、“12 电网 CP004”和“11 电网 CP002” A-1 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十一日



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>

国家电网公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 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
12 电网 MTN1	100 亿元	2012/8/14-2015/8/15	AAA	AAA
12 电网 MTN2	100 亿元	2012/9/12-2017/9/13	AAA	AAA
12 电网 MTN3	100 亿元	2012/10/10-2015/10/11	AAA	AAA
12 电网 MTN4	200 亿元	2012/11/27-2017/11/27	AAA	AAA
12 电网 CP001	100 亿元	2012/7/17-2013/7/18	A-1	A-1
12 电网 CP002	50 亿元	2012/8/28-2013/8/29	A-1	A-1
12 电网 CP003	50 亿元	2012/9/19-2013/9/20	A-1	A-1
12 电网 CP004	100 亿元	2012/10/11-2013/10/12	A-1	A-1
11 国网债 01	100 亿元	2011/12/8-2021/12/8	AAA	AAA
11 国网债 02	50 亿元	2011/12/8-2026/12/8	AAA	AAA
11 电网 CP002	100 亿元	2011/12/26-2012/12/26	A-1	A-1
11 电网 MTN1	100 亿元	2011/7/22-2014/7/26	AAA	AAA
11 电网 MTN2	100 亿元	2011/10/26-2016/10/26	AAA	AAA
09 电网 MTN2	300 亿元	2009/6/29-2014/6/29	AAA	AAA
08 国网债 01	50 亿元	2008/2/28-2015/2/27	AAA	AAA
08 国网债 02	150 亿元	2008/2/28-2018/2/27	AAA	AAA
08 国网债 03	74 亿元	2008/7/4-2015/7/4	AAA	AAA
08 国网债 04	121 亿元	2008/7/4-2018/7/4	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 21 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
现金类资产	1041.39	1157.86	992.85	1349.62
资产总额(亿元)	18419.36	20775.24	22115.91	22848.15
所有者权益(亿元)	6434.78	7929.30	8841.63	9137.52
长期债务(亿元)	5343.59	5000.65	4564.33	4884.15
全部债务(亿元)	6629.80	6512.15	6660.28	6801.59

营业收入(亿元)	12580.21	15288.08	16718.68	8750.33
利润总额(亿元)	45.99	450.72	537.80	309.60
EBITDA(亿元)	1659.36	2234.50	2942.47	--
经营性净现金流(亿元)	2066.35	2344.32	2693.41	1221.59
营业利润率(%)	4.13	6.96	5.30	5.96
净资产收益率(%)	-0.27	4.09	4.41	--
资产负债率(%)	65.07	61.83	60.02	60.01
全部债务资本化比率(%)	50.75	45.09	42.96	42.67
流动比率(%)	42.64	45.29	36.36	40.75
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	2.91	2.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.66	7.64	10.35	--
经营现金流流动负债比(%)	32.20	30.76	32.97	--

注: 2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师

于浩洋

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

国家电网公司（以下简称“公司”）是国内两大电网公司之一。跟踪期内，公司投资规模继续扩大，电网运行稳定性和输电效率进一步提高，受电价上调影响，公司盈利水平有所提升，同时公司债务负担有所下降。

未来中国电力需求将继续增长，电网建设规模也将进一步扩大，输变电行业增长明确，随着以特高压电网为骨干的智能电网建设不断推进，公司有望巩固其在国内电力传输领域的主导地位，维持稳健的经营及财务状况，进而支撑其优异的信用基本面。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司评级展望为稳定。

联合资信维持国家电网公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12 电网 MTN1”、“12 电网 MTN2”、“12 电网 MTN3”、“12 电网 MTN4”、“11 国网债 01”、“11 国网债 02”、“11 电网 MTN1”、“11 电网 MTN2”、“09 电网 MTN2”、“08 国网债 01”、“08 国网债 02”、“08 国网债 03”和“08 国网债 04”AAA 的信用等级与“12 电网 CP001”、“12 电网 CP002”、“12 电网 CP003”、“12 电网 CP004”和“11 电网 CP002” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司资产规模大，经营区域覆盖面广，垄断优势明显。
2. 公司管理制度健全，实施有效，电网运营管理水平高。
3. 跟踪期内，公司收入规模进一步扩大，EBITDA 与经营性净现金流规模不断提升。

关注

1. 公司上网、销售电价受国家管制，国家电力体制改革的不确定性和电价政策的调整仍在很大程度上影响公司的收入和盈利水平。
2. 电力产能大量投产和电网建设发展相对滞后给公司安全生产带来一定影响。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与国家电网公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与国家电网公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因国家电网公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由国家电网公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于国家电网公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

国家电网公司（以下简称“公司”）系根据国务院关于印发电力体制改革方案的通知（国发[2002]5号），在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有独资企业，经国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股公司的试点，在国家计划中实行单列。根据《国务院关于组建国家电网公司有关问题的批复》（国函[2003]30号）及原国家经贸委《关于印发〈国家电网公司组建方案〉和〈国家电网公司章程〉的通知》（国经贸电力[2003]268号），公司于2003年5月13日在国家工商行政管理总局注册成立。注册号10000000037908(4-2)，注册资本2000亿元。公司为国有独资企业，为大型中央直属企业。国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）代表国务院履行出资人职责。

公司是关系国家能源安全和国民经济命脉的国有重要骨干企业，以建设和运营电网为核心业务，承担着为经济社会发展提供安全、经济、清洁、可持续的电力供应的基本使命。公司经营区域包括26个省（自治区、直辖市），覆盖国土面积的88%以上。公司拥有58个全资企业（含区域电网公司和省电力公司32个）、控股企业，参股中国南方电网有限责任公司，供电服务人口超过10亿人。公司名列2011年《财富》全球企业500强第7位，是全球最大的公用事业企业。

公司内设办公厅、发展策划部、财务资产部、安全监察质量部、生产技术部、营销部、农电工作部等职能部门。

截至2011年底，公司（合并）资产总额22115.91亿元，所有者权益（含少数股东权益）

8841.63亿元；2011年公司实现营业收入16718.68亿元，利润总额537.80亿元。

截至2012年6月底，公司（合并）资产总额22848.15亿元，所有者权益（含少数股东权益）9137.52亿元；2012年1~6月公司实现营业收入8750.33亿元，利润总额309.60亿元。

公司注册地址：北京市西城区西长安街86号；法定代表人：刘振亚。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8

个百分点。其中二季度同比增长 7.6%，增速比上季度回落 0.5 个百分点，环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012 年 1-8 月，固定资产投资（不含农户）217958.07 亿元，同比增长 20.2%。其中，东部地区投资 103988.31 亿元，同比增长 20.2%；中部地区投资 60090.23 亿元，同比增长 25.3%；西部地区投资 52375.59 亿元，同比增长 23.8%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011

年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业分析

电网公司是电力供应行业的运营主体，主要从事电力购销业务，即从发电企业收购上网电量，再经过输配电环节向终端用电客户供电。对于发电企业来讲，电网公司是单一买方，对终端用户来讲，又是单一卖家，具有自然垄断特性。除内蒙古电力集团有限责任公司经营的内蒙古区域电网外，国内电网市场主要由两家公司——国家电网公司与中国南方电网有限责

任公司（以下简称“南方电网公司”）分区域经营，市场结构稳定。

长期以来，中国电源、电网投资严重失衡，一边是电源建设投资过剩，电厂在建规模不断扩大；另一边却是电网投资严重不足，电网投资短板成为制约电力工业健康发展的瓶颈。据统计，“八五”、“九五”期间，中国电网投资仅占电力投资的 13.7% 和 37.3%。“十五”期间电网投资只占电力投资约 30%，远远低于发达国家电网投资占 50% 以上比重的平均水平。

近年来，电网投资落后于电源投资的局面正在逐步改善，电网投资在电力投资中的比重由 2005 年的 31.1% 上升到 2011 年的 49.80%

2011 年电网投资较上年有所增长，全年完成投资 3682 亿元，同比增长 6.77%，投资规模占电力投资比例达到 49.80%，比上年同期增加 1.44 个百分点。

2011 年，全国基建新增 220 千伏及以上输电线路长度和变电设备容量分别为 35071 千米和 2.09 亿千伏安，同比分别减少 9654 千米和 0.49 亿千伏安。截至 2011 年底，全国电网 220 千伏及以上输电线路回路长度、公用变电设备容量分别为 48.03 万千米、21.99 亿千伏安，同比分别增长 7.88% 和 10.50%。

2011 年，全国电网建设成果显著，青藏直流联网工程投入试运行，结束了西藏电网长期孤网运行的历史，标志着中国内地电网全面互联；世界首个 ±660 千伏电压等级的直流输电工程——宁东直流输电工程双极建成投运；特高压 1000 千伏交流试验示范工程扩容改造顺利完成，输送容量达到 500 万千瓦；中俄直流背靠背联网工程建成投产，有利于中俄两国之间的电力交流与优势互补；世界电压等级最高的智能变电站——国家电网 750 千伏陕西洛川变电站顺利建成投运。

2012 年上半年，跨区跨省送电实现较快增长，全国完成跨省输出电量同比增长 8.0%，完成跨区送电量同比增长 18.7%。其中，西北外送电量同比增长 27.9%；华北外送电量同比增

长 69.8%，其中华北通过特高压送华中同比增长 105.3%。南方电网区域受枯水期来水偏枯影响，送出电量同比下降 14.1%，仍然延续负增长，但 5、6 月份来水情况已有所好转。

总体来看，电网经营具有自然垄断性质，行业内有限的电网运营主体分区经营，市场结构稳定，有利于降低经营风险，提高收益的稳定性。

五、基础素质

公司是关系国家能源安全和国民经济命脉的国有重要骨干企业，以建设和运营电网为核心业务，承担着为经济社会发展提供安全、经济、清洁、可持续的电力供应的基本使命。

公司拥有东北、西北、华北、华东、华中 5 大区域电网，经营电网覆盖了除广东、广西、云南、贵州、海南以外的 26 个省（区、市）。其中，内蒙古西部电网不属于公司直接经营区域。公司经营区域广泛，各区域经济发展和电力需求水平与能源资源分布呈现不均衡状况，电价水平、气候特点和负荷特征的差异，具有较强优势互补的自然条件，能够实现资源在更大区域范围内的优化配置，促进了公司所在地区的协调发展，也使得公司现有电网配置资源的潜力得到进一步发挥。

截至 2011 年底，公司拥有 58 个全资企业（含区域电网公司和省电力公司 32 个）、控股企业，参股中国南方电网有限责任公司，供电人口超过 10 亿人。公司连续 8 年被国资委评为业绩考核 A 级企业，在 2012 年《财富》全球企业 500 强中继续保持第 7 位，是全球最大的公用事业企业。

六、经营分析

作为关系国民经济命脉的重点骨干企业，公司一直以强化核心能力为目标，大力发展电网建设和运营业务。

2010 年，公司完成固定资产投资 2905 亿

元，其中电网投资 2644 亿元；开工 110（66）千伏及以上交流线路 4.7 万公里、投产 5.1 万公里；变电开工 2.1 亿千伏安、投产 2.5 亿千伏安。完成售电量 2.7 万亿千瓦时，同比增长 18.0%；国家电力市场交易量达到 3585 亿千瓦时。

2011 年，公司完成固定资产投资 3303 亿元，其中电网投资 3019 亿元；110（66）千伏及以上交流线路开工 5.49 万公里，投产 5.48 万公里；变电容量开工 2.64 亿千伏安，投产 2.56 亿千伏安。完成售电量 30925 亿千瓦时；国家电力市场交易电量 3999 亿千瓦时。

电网安全运行方面，2011 年中国煤电运输紧张、电力供需矛盾突出，最大电力缺口超过 3000 万千瓦，面对煤价攀升、来水减少、灾害频发给电网安全带来的严峻挑战，公司坚持安全第一，把确保大电网安全放在首位，发挥了特高压、跨区电网的作用，优化资源配置，增加电力供给，缓解了华东、华中地区供电紧张局面，保障了 26 个省份的电力有序供应。

智能电网建设方面，2011 年公司完成了坚强智能电网规划试点阶段的工作任务：完成研发投入 64.5 亿元，获得国家级重大课题 17 项，资金 4.1 亿元；申请国家专利 6253 项，其中发明专利 2303 项；获得专利授权 4010 项，其中发明专利 533 项；申请国际专利 75 项；累计建成智能电网试点项目 238 项；发布公司技术标准 164 项，制修订国家和行业标准 126 项，获批国际标准提案 8 项。公司科技创新能力持续提升，技术装备水平全面提高，坚强智能电网建设继续走在世界前列。

2012 年上半年，公司完成固定资产投资 1243.8 亿元，其中电网投资 1192.6 亿元；110（66）千伏及以上交流线路开工 27201 公里、投产 25597 公里；变电容量开工 12318 万千瓦安、投产 12891 万千瓦安。直流线路开工 2210 公里、换流容量开工 1600 万千瓦。2012 年上半年，公司完成售电量 15799 亿千瓦时，同比增长 5.6%。

七、财务分析

公司提供的 2011 年财务报表经中瑞岳华会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2012 年上半年财务数据未经审计。

1. 盈利能力

2010~2011 年，伴随发电量的提升，公司营业收入整体保持增长趋势，增长主要源于电网建设的投产和电价上调所致。2011 年，公司实现营业收入 16718.68 亿元，营业利润 531.24 亿元，近两年保持稳定。

从期间费用看，2010~2011 年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用合计）占营业收入的比重低，且逐年下降，分别占营业收入的 3.20% 与 2.82%。

2010~2011 年，公司投资收益快速增长，2011 年为 110.43 亿元，主要包括权益法核算的投资收益 24.84 亿元，处置长期股权投资产生的投资收益 56.75 亿元。

2011 年，公司营业外收入 97.96 亿元，主要是同期政府补助提高所致。

2010~2011 年，公司利润总额分别为 450.72 亿元与 537.80 亿元。

从盈利指标看，2011 年公司营业利润率为 5.30%，较上年有所下降；总资本收益率和净资产收益率指标有所提高，2011 年分别为 4.35% 和 4.41%，公司盈利能力有所提高。

2012 年 1~6 月，受益于终端用户电价的提高和电量的增长，公司实现营业收入 8750.33 亿元，利润总额 309.60 亿元，分别较上年同期增长 12.05% 和 23.99%；营业利润率较上年略有提高，达到 5.96%。公司盈利能力保持稳定并有向好趋势。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，跟踪期内，伴随收入规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈增长趋势。2011 年，公司销售商品、

提供劳务收到现金 19814.76 亿元，与营业收入的增幅大体相当。受电网行业运营销售特点影响，跟踪期内公司现金收入比基本保持稳定，近两年分别为 115.53% 与 118.52%，业务收入的现金实现情况稳定。同期，公司经营活动产生的现金流净额稳步增长，近年分别为 2344.32 亿元与 2693.41 亿元，良好的经营性现金流为公司经营和投资发展提供了有力支持。

投资活动现金流方面，跟踪期内，公司投资活动较为活跃，在建项目较多，资本性支出一直保持较大规模，两年投资活动现金流出分别为 3347.85 亿元与 3789.06 亿元，相应投资活动现金流量净额分别为 -2629.78 亿元与 -3086.40 亿元。

筹资活动方面，2010~2011 年，公司筹资活动现金流入分别为 3176.67 亿元与 3391.66 亿元；筹资活动现金流量净额分别为 336.16 亿元与 338.86 亿元。

2012 年 1~6 月，公司实现经营性现金流量净额 1221.59 亿元，现金收入比 121.81%，经营活动现金流量状况稳定，现金收入质量较好；投资活动现金流净额-1214.48 亿元，投资活动现金净流出规模较上年有所收窄；公司筹资活动产生的现金流量净额 315.90 亿元，相比上年同期 190.77 亿元大幅增长 65.59%。

总体看，公司经营活动现金流量充沛，收入实现质量良好且稳定，公司对外筹资压力不大。

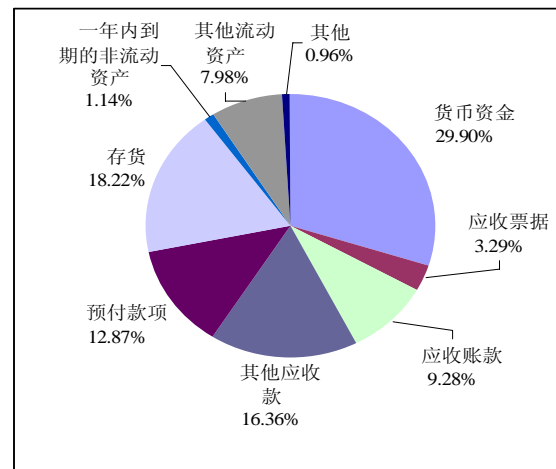
3. 资本及债务结构

资产

截至 2011 年底，公司资产总额 22115.91 亿元，其中，流动资产占 13.43%、非流动资产占 86.57%（其中固定资产占资产总额 67.80%）。公司资产构成以非流动资产为主，流动资产所占比重较小，此与电网运营公司高固定资产的特点相符合。截至 2012 年 6 月底，公司资产总额为 22848.15 亿元，较 2011 年底增长 3.31%，其中流动资产占 14.81%、非流动资产占

85.19%，流动资产占比有所上升。

图 1 截至 2011 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司 2011 年审计报告

截至 2011 年底，公司流动资产总额 2970.96 亿元，以货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货为主。

截至 2011 年底，公司货币资金为 888.38 亿元，其中银行存款占 96.17%，货币资金充足。

截至 2011 年底，公司应收账款为 275.76 亿元，主要由其他行业应收款、应收电费和建筑施工行业应收款构成。公司采用账龄分析法与个别认定法对应收账款计提坏账准备的比例分别达到 56.47% 与 40.43%，2011 年底共计提了坏账准备 31.72 亿元，计提比例达到 10.32%，计提较为充分。

截至 2011 年底，公司存货净额 541.37 亿元，三年变动率为 -7.03%。其中原材料占 16.27%、自制半成品及在产品占 40.99%、库存商品占 15.33%、工程施工占 11.81%、其他占 14.83%。2011 年底，公司对存货计提了跌价准备 1.73 亿元。

截至 2011 年底公司其他应收款为 486.17 亿元。公司按照个别认定法计提坏账准备的其他应收款比例达到 71.42%。2011 年底，公司为其其他应收款共计提了减值准备 109.58 亿元，计提较为充分。

2011 年，公司预付款项有所增长，主要由于电网建设进度加快，预付的工程款增加所致。

2011年底，公司预付款项为382.23亿元。

截至2012年6月底，公司流动资产总额为3384.60亿元，较2011年底增长13.92%，增长主要来自于货币资金的增长。

截至2011年底，公司固定资产为14995.44亿元，在非流动资产中占比78.33%，主要为机器设备和房屋建筑物。公司累计计提折旧10643.37亿元，减值准备12.94亿元，成新率为58.45%，整体成新水平一般。

2010~2011年，随着公司资产规模的不断扩大，在建工程亦波动增长。2011年底为2205.60亿元，在建工程占非流动资产的11.52%。

截至2012年6月底，公司非流动资产总额19463.55亿元，与2011年底基本持平，其中受智能电网建设力度加大影响，公司在建工程较上年底增长了21.37%，各科目余额较为稳定。

2011年9月29日，公司与中国电力建设集团有限公司和中国能源建设集团有限公司签订了主辅分离协议。主辅分离是将国家电网和南方电网中省级（区域）公司所属的勘测设计、火电和水电施工、电力修造企业等辅业单位分离。由于这部分资产并非公司核心资产，在公司资产总额中占比较低，随着这部分辅业资产产权的逐步移交，预计对公司的资产结构不会产生较大影响，但可能对公司资产规模增速有所影响。

总体看，公司资产规模大，以非流动资产为主，符合电网运营公司的特点。流动资产中货币资金充足，流动性较好；非流动资产以固定资产为主。公司整体资产质量高。

所有者权益

截至2011年底，公司所有者权益合计8841.63亿元，归属于母公司所有者权益8503.67亿元，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润占比分别为23.52%、53.90%、6.37%和16.25%。截至2012年6月底，公司所有者权益达到9137.52亿元，较2011年底略有增长，构成较为稳定。公司所有者权益

结构稳定性好。

负债

截至2011年底，公司负债总额13274.28亿元，其中流动负债占比61.55%，非流动负债占比38.45%。

截至2011年底，公司流动负债8170.07亿元，以短期借款、应付账款、预收款项、其他流动负债和其他应付款为主，占流动负债比重分别为13.30%、36.73%、10.50%、11.46%和15.53%。截至2012年6月底，公司流动负债规模8306.75亿元，较2011年底增长1.67%，公司短期负债规模有所增长，应付账款与一年内到期非流动负债规模下降。

截至2011年底，公司非流动负债5104.21亿元，长期借款和应付债券占比分别为47.36%和42.07%。截至2012年6月底，公司非流动负债规模增长至5403.89亿元，增长主要来自于长期借款和应付债券的增长。

截至2011年底，公司有息债务总计6660.28亿元，以长期债务为主。2009~2011年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率呈波动下降趋势，2011年分别为60.02%、42.96%和34.05%。2012年6月底，由于公司短期借款与应付债券规模均有所扩大，导致公司整体债务负担略有加重，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为60.01%、42.67%与34.83%，总体看公司负债水平和债务负担适宜，债务结构合理。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010~2011年，公司流动比率、速动比率有所下降，2011年底分别为36.36%和29.74%，指标较低，符合行业特点。2012年6月底，公司流动比率、速动比率分别为40.75%和33.98%。近两年，公司经营现金流对短期负债的保护程度较好。总体看，公司短期偿债指标处于行业适宜水平。另外，考

考虑到公司现有较为充裕的现金类资产以及较大规模的收入和现金流，公司整体短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2010~2011年，公司EBITDA呈上升趋势，分别为2234.50亿元与2942.47亿元；EBITDA利息倍数分别为7.64倍与10.35倍；全部债务/EBITDA分别为2.91倍与2.26倍。总体看，公司EBITDA对全部债务和利息的保护程度较好，整体偿债能力强。

截至2012年11月底，公司待偿还债券中“12电网MTN1”、“12电网MTN2”、“12电网MTN3”、“12电网MTN4”、“11国网债01”、“11国网债02”、“11电网MTN1”、“11电网MTN2”、“09电网MTN2”、“08国网债01”、“08国网债02”、“08国网债03”和“08国网债04”、“12电网CP001”、“12电网CP002”、“12电网CP003”、“12电网CP004”和“11电网CP002”余额合计1945亿元。2011年公司经营活动现金流入量，经营活动现金净流量和EBITDA分别为22063.26亿元、2693.41亿元与2942.47亿元，分别为上述待偿还债券总额的11.34倍、1.38倍与1.51倍，对上述债券的保障能力良好。

截至2011年底，公司对集团外担保金额271.43亿元，对外担保总额占公司净资产规模的3.07%，担保比率低，对公司生产经营活动影响很小。

2008年9月，公司为“08网通债”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，额度50亿元，期限5年。中国网通（集团）有限公司（简称“网通集团”）于2009年3月25日发出公告，表示网通集团与中国联合网络通信有限公司（以下简称“中国联通”）合并，合并方案已获得有关主管部门批准并实施。根据合并方案，合并完成后，中国联通继续存续，网通集团将依法撤销，网通集团的全部债权、债务将由中国联通承续。

2008年10月，公司为“08首钢债01”和“08首钢债02”提供了全额无条件不可撤销的

连带责任保证担保，额度90亿元，期限分别为10年期和15年期。

截至目前，被担保企业基本经营正常。

截至2011年底，公司未决诉讼或仲裁形成的或有负债1.17亿元。公司或有负债事项对其生产经营活动影响很小。

截至2012年6月底，公司已获得各商业银行授信总额为8540亿元，其中已使用6005亿元，尚有2535亿元未使用，公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询结果，截至2012年10月16日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对电网行业发展的分析，以及公司自身经营和财务风险的判断，公司整体抗风险能力很强。

八、存续债券担保情况

(1) “08国网债01”和“08国网债02”担保情况

公司于2008年2月28日发行企业债券200亿元，分为7年期和10年期2个品种，发行规模分别为50亿元和150亿元，简称“08国网债01”和“08国网债02”，固定利率计息，票面利率分别为5.25%和5.35%，每年付息一次。“08国网债01”和“08国网债02”由中国网络通信集团公司（以下简称“网通集团”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

2009年1月6日，国务院国资委《关于中国网络通信集团公司与中国联合通信有限公司合并有关问题的批复》（国资改革【2009】1号），同意中国联合通信有限公司（以下简称“原联通集团”）吸收合并网通集团。合并后，新的集团公司使用“中国联合网络通信集团有限公司”

(以下简称“联通集团”)的名称。联通集团继承合并前原联通集团、原网通集团的全部资产、债权债务和业务。

作为国有控股的特大型电信企业，联通集团在中国大陆31个省（自治区、直辖市）和境外多个国家和地区设有分支机构。联通集团主要经营范围包括固定通信业务、移动通信业务，国内、国际通信设施服务业务，卫星国际专线业务、数据通信业务、网络接入业务和各类电信增值业务，与通信信息业务相关的系统集成业务等。

2009年1月7日，联通集团获得了由工信部发放的经营WCDMA第三代数字蜂窝移动通信业务经营许可。

截至2011年底，联通集团合并资产总额5237.47亿元，所有者权益2457.07亿元。2011年联通集团实现营业收入2162.77亿元，利润总额37.02亿元。

综合来看，联通集团担保实力很强。

(2)“08国网债03”和“08国网债04”担保情况

公司于2008年7月4日发行企业债券195亿元，分为7年期和10年期2个品种，发行规模分别为74亿元和121亿元，简称“08国网债03”和“08国网债04”，固定利率计息，票面利率分别为5.60%和5.71%，每年付息一次。“08国网债03”和“08国网债04”由首钢总公司（以下简称“首钢”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

首钢创建于1919年，前身是石景山钢铁厂，1992年3月更名为首钢总公司。截至2011年底首钢注册资本278.88亿元，全部股权由北京国有资本经营管理中心持有。北京市国资委作为北京国有资本经营管理中心唯一出资人，是首钢的实际控制人。

截至2011年底，首钢拥有54家全资及控股子公司，其中北京首钢股份有限公司（000959.SH）在深圳证券交易所上市；首长国际企业有限公司、首长宝佳集团有限公司、首长四方（集团）有限公司和首长科技集团有限

公司4家子公司在香港上市；并拥有南美洲秘鲁铁矿和澳大利亚吉布森山铁矿等海外企业。2010年，首钢生产粗钢3154万吨，在全国钢铁企业中排名第5位。

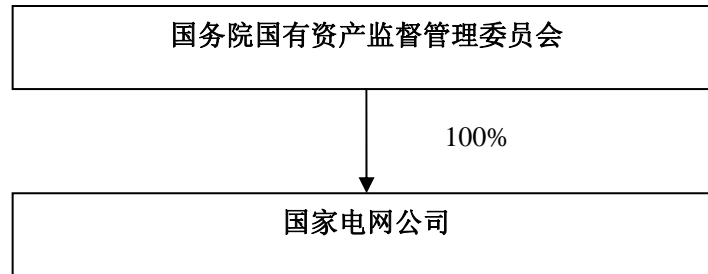
截至2011年底，首钢合并资产总额3676.59亿元，所有者权益1078.83亿元。2011年首钢实现主营业务收入2234.64亿元，利润总额19.00亿元。

综合来看，首钢担保实力很强。

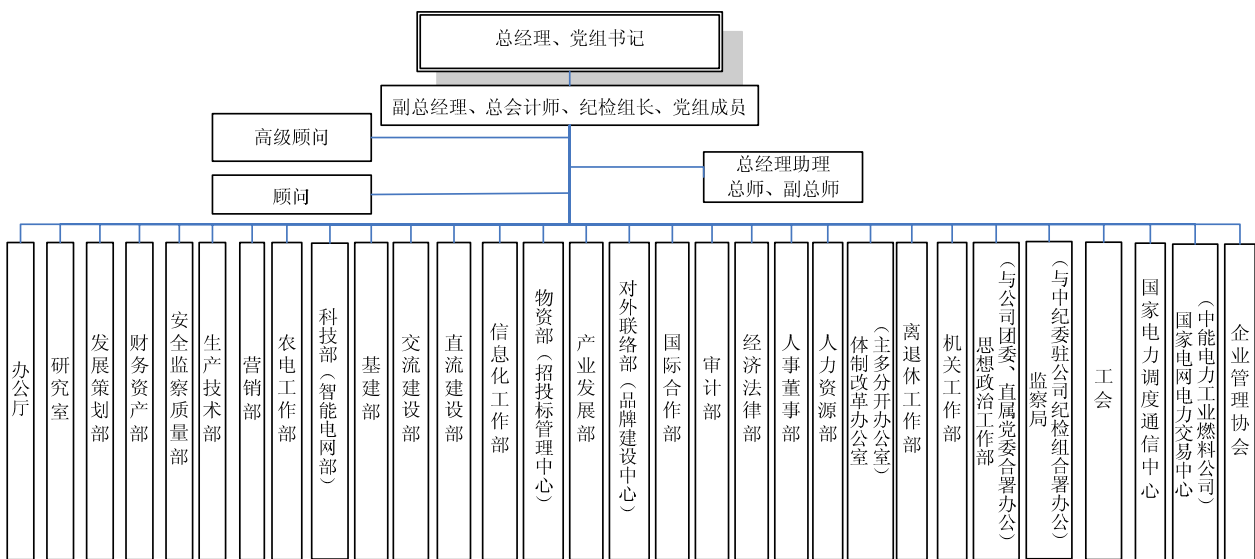
九、结论

联合资信维持国家电网公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12 电网 MTN1”、“12 电网 MTN2”、“12 电网 MTN3”、“12 电网 MTN4”、“11 国网债 01”、“11 国网债 02”、“11 电网 MTN1”、“11 电网 MTN2”、“09 电网 MTN2”、“08 国网债 01”、“08 国网债 02”、“08 国网债 03”和“08 国网债 04”AAA 的信用等级与“12 电网 CP001”、“12 电网 CP002”、“12 电网 CP003”、“12 电网 CP004”和“11 电网 CP002” A-1 的信用等级。

附件1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司本部组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：亿元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	960.89	1065.80	888.38	-3.85	1199.87
△结算备付金	3.52	14.67	2.35	-18.29	4.48
△拆出资金	0.00	0.30	0.00		20.00
交易性金融资产	11.43	3.45	6.85	-22.59	18.46
应收票据	69.07	88.61	97.62	18.88	131.29
应收股利	2.60		0.84		1.71
应收利息	1.40	2.90	3.33	54.23	2.50
应收账款	255.18	398.74	275.76	3.95	176.54
其他应收款	385.12	580.63	486.17	12.36	487.44
预付款项	326.03	469.93	382.23	8.28	383.38
△应收保费	0.03	0.21	0.49	304.15	2.13
△应收分保账款	0.18	0.43	1.02	138.05	2.48
△应收分保合同准备金	0.18	0.22	2.01	234.17	3.15
△买入返售金融资产	0.09	0.97	11.36	1023.49	22.25
存货	626.28	636.48	541.37	-7.03	561.72
一年内到期的非流动资产	0.83	50.70	33.98	539.84	44.61
其他流动资产	93.36	137.81	237.20	59.40	322.59
流动资产合计	2736.18	3451.84	2970.96	4.20	3384.60
非流动资产：					
△发放贷款及垫款	20.09	20.87	15.38	-12.50	4.87
可供出售金融资产	409.36	460.92	519.92	12.70	539.02
持有至到期投资	27.55	42.36	51.46	36.67	57.30
长期股权投资	486.48	535.43	525.44	3.93	603.98
长期债权投资					
长期应收款	119.04	174.44	89.85	-13.12	222.52
股权分置流通权					
投资性房地产	21.20	30.49	31.77	22.42	30.55
固定资产	12198.44	13909.09	14995.44	10.87	14641.78
在建工程	1925.51	1722.05	2205.60	7.03	2676.86
工程物资	196.24	121.09	149.22	-12.80	170.20
固定资产清理	0.37	0.44	0.85	51.57	2.04
无形资产	116.78	137.56	191.75	28.14	187.43
开发支出	1.79	4.25	3.94	48.36	6.98
商誉	1.92	12.88	18.24	208.22	10.31
合并价差					
长期待摊费用（递延资产）	7.76	11.53	14.80	38.10	11.84
递延所得税资产	121.83	121.71	116.42	-2.25	115.60
递延税款借项					
其他非流动资产	28.82	18.30	214.87	173.05	182.27
非流动资产合计	15683.18	17323.39	19144.94	10.49	19463.55
资产总计	18419.36	20775.24	22115.91	9.58	22848.15

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：亿元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	780.20	1096.60	1086.57	18.01	1304.45
△吸收存款及同业存放	277.52	232.24	322.94	7.87	254.61
△拆入资金	15.00	0.30	50.00	82.57	
交易性金融负债		2.01			0.01
应付票据	223.81	128.69	72.71	-43.00	88.51
应付账款	2161.26	2759.44	3000.56	17.83	2705.92
预收款项	801.28	1060.93	858.21	3.49	1000.61
△卖出回购金融资产款	60.00	60.00	15.53	-49.12	30.39
△应付手续费及佣金	0.19	0.26	0.51	63.84	2.24
应付职工薪酬	328.11	326.77	298.14	-4.68	325.85
应交税费	65.41	100.09	61.45	-3.07	114.82
应付股利（应付利润）	4.14	0.00	4.20	0.72	
应付利息	52.30	69.33	77.26	21.54	84.93
其他应付款	1271.20	1384.55	1268.83	-0.09	1694.92
△应付分保账款	0.33	0.25	0.99	73.21	4.39
△保险合同准备金	1.05	5.41	11.86	236.08	18.29
△代理买卖证券款	46.85	43.26	21.16	-32.79	21.46
△代理承销证券款	0.00	0.00	0.00		
一年内到期的非流动负债	282.20	286.22	936.67	82.19	524.48
其他流动负债	46.71	65.89	82.48	32.88	130.86
流动负债合计	6417.56	7622.24	8170.07	12.83	8306.75
非流动负债：					
长期借款	3294.04	2543.10	2417.12	-14.34	2595.53
应付债券	2049.55	2457.55	2147.21	2.35	2288.63
长期应付款	38.33	62.70	92.08	54.99	88.13
专项应付款	91.84	51.09	61.04	-18.47	69.52
预计负债	1.92	5.64	9.73	125.12	9.23
递延所得税负债	56.99	54.29	40.71	-15.48	36.10
递延税款贷项					
其他非流动负债	34.35	49.33	336.33	212.91	316.75
非流动负债合计	5567.01	5223.70	5104.21	-4.25	5403.89
负 债 合 计	11984.58	12845.94	13274.28	5.24	13710.64
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（股本）	2000.00	2000.00	2000.00	0.00	2000.00
资本公积	2924.93	4039.29	4583.22	25.18	4781.97
专项储备	2.12	3.44	4.25	41.59	5.42
盈余公积	508.62	524.55	541.30	3.16	433.09
△一般风险准备	10.43	10.34	11.36	4.36	11.36
未确认的投资损失					
未分配利润	704.27	1027.76	1382.17	40.09	1578.28
外币报表折算差额					-27.91
归属于母公司所有者权益合计	6150.36	7605.39	8503.67	17.59	8782.21
少数股东权益	284.42	323.91	337.96	9.01	355.31
所有者权益合计	6434.78	7929.30	8841.63	17.22	9137.52
负债和股东权益总计	18419.36	20775.24	22115.91	9.58	22848.15

附件3 合并利润表

(单位: 亿元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	12 年 1~6 月
一、营业总收入	12603.12	15318.27	16753.59	15.30	8771.59
其中: 营业收入	12580.21	15288.08	16718.68	15.28	8750.33
△利息收入	8.60	14.83	14.44	29.58	7.94
△已赚保费	7.93	8.50	14.39	34.71	12.64
△手续费及佣金收入	6.39	6.86	6.08	-2.46	0.68
二、营业总成本	12631.18	14862.87	16335.81	13.72	8489.61
其中: 营业成本	12060.24	14223.76	15714.82	14.15	8163.64
△利息支出	8.54	12.50	14.98	32.44	8.22
△手续费及佣金支出	0.96	1.48	2.54	62.66	3.24
△退保金	0.05	0.14	0.45	200.00	0.40
△赔付支出净额	0.18	0.13	2.31	258.24	3.26
△提取保险合同准备金净额	6.59	7.48	5.58	-7.98	4.69
△保单红利支出	0.15	0.21	0.41	65.33	0.22
△分保费用	-0.49	-0.82	-1.39	68.43	-1.25
营业税金及附加	92.64	115.40	116.96	12.36	65.36
销售费用	26.68	56.71	61.33	51.62	29.31
管理费用	159.29	171.79	126.38	-10.93	52.89
财务费用	258.25	261.08	284.21	4.91	158.58
资产减值损失	18.10	13.02	72.39	99.99	1.04
其他					
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-3.65	-6.11	3.39		3.49
投资收益(损失以“-”号填列)	82.62	69.64	110.43	15.61	34.51
△汇兑收益(损失以“-”号填列)	-0.01	-0.25	-0.36	500.00	0.02
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	50.90	518.69	531.24	223.06	320.00
加: 营业外收入	46.78	53.34	97.96	44.71	28.60
减: 营业外支出	51.68	121.31	91.40	32.99	39.00
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	45.99	450.72	537.80	241.96	309.60
减: 所得税费用	63.18	126.29	148.29	53.20	79.74
加: 未确认的投资损失					
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	-17.19	324.43	389.52		229.86
归属于母公司所有者的净利润	-23.43	308.41	367.09		221.33
少数股东损益	6.24	16.02	22.42	89.55	8.52

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 亿元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1-6 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	14512.99	17662.94	19814.76	16.85	10658.75
△客户存款和同业存放款项净增加额	-7.36	5.00	5.50		46.38
△向其他金融机构拆入资金净增加额	-5.00	-15.00	-5.50	4.88	-94.50
△收到原保险合同保费取得的现金	8.50	10.33	19.35	50.88	35.84
△收到再保险业务现金净额	-1.11	-1.07	-1.60	20.06	-0.18
△保户储金及投资款净增加额	17.65	18.58	13.36	-13.00	6.91
处置交易性金融资产净增加额	0.04	3.63	-1.54		-4.42
△收取利息、手续费及佣金的现金	14.83	18.30	19.98	16.07	5.55
△拆入资金净增加额					-0.01
△回购业务资金净增加额					5.55
收到的税费返还	12.97	14.58	6.78	-27.70	2.41
收到的其他与经营活动有关的现金	1416.96	1287.97	2188.94	24.29	1270.02
经营活动现金流入小计	15970.46	19005.27	22063.26	17.54	11932.31
购买商品、接受劳务支付的现金	10806.09	12637.34	14389.57	15.40	7674.25
△客户贷款及垫款净增加额	-68.03	0.78	-5.48	-71.62	-36.70
△存放中央银行和同业款项净增加额	2.18	43.49	24.78	237.15	36.67
△支付原保险合同赔付款项的现金	0.37	1.09	3.00	184.75	5.24
△支付利息、手续费及佣金的现金	3.87	4.47	9.69	58.24	3.18
△支付保单红利的现金		0.02	0.14		0.01
支付给职工以及为职工支付的现金	945.29	1141.00	1280.52	16.39	587.55
支付的各项税费	723.81	912.22	1031.44	19.37	576.16
支付的其他与经营活动有关的现金	1490.53	1920.54	2636.19	32.99	1864.34
经营活动现金流出小计	13904.12	16660.95	19369.85	18.03	10710.71
经营活动产生的现金流量净额	2066.35	2344.32	2693.41	14.17	1221.59
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	179.17	325.85	530.11	72.01	275.97
取得投资收益收到的现金	11.01	56.99	81.97	172.86	24.45
处置固定资产、无形资产和其他长期	20.45	50.47	23.63	7.49	46.52
处置子公司及其他营业单位收回的	40.14	59.27	54.71	16.75	201.64
收到的其他与投资活动有关的现金	152.34	225.49	12.24	-71.65	157.98
投资活动现金流入小计	403.11	718.07	702.65	32.03	706.55
购建固定资产、无形资产和其他长期	2573.44	2476.59	2736.56	3.12	1255.29
投资支付的现金	446.92	595.07	779.97	32.11	371.72
△质押贷款净增加额	0.06	0.16	0.13	47.20	-0.10
取得子公司及其他营业单位支付的	1.67	138.58	8.30	122.94	0.08
支付的其他与投资活动有关的现金	129.36	137.46	264.10	42.88	294.05
投资活动现金流出小计	3151.45	3347.85	3789.06	9.65	1921.03
投资活动产生的现金流量净额	-2748.34	-2629.78	-3086.40	5.97	-1214.48
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	127.02	162.01	135.07	3.12	50.11
取得借款收到的现金	3494.66	2570.02	2586.38	-13.97	1887.17
△发行债券收到的现金	30.00			-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	223.34	444.65	670.21	73.23	395.07
筹资活动现金流入小计	3875.01	3176.67	3391.66	-6.44	2332.36
偿还债务支付的现金	2550.60	2207.40	2635.09	1.64	1597.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现	300.56	462.12	352.97	8.37	170.82
支付的其他与筹资活动有关的现金	311.30	170.99	64.73	-54.40	247.74
筹资活动现金流出小计	3162.46	2840.51	3052.79	-1.75	2016.46
筹资活动产生的现金流量净额	712.56	336.16	338.86	-31.04	315.90
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.17	-0.82	-2.76		-0.88
五、现金及现金等价物净增加额	30.74	49.88	-56.88		322.13
加: 期初现金及现金等价物余额	932.56	976.39	942.87	0.55	873.31
六、期末现金及现金等价物余额	963.30	1026.27	885.99	-4.10	1195.44

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 亿元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量				
净利润	-17.19	324.43	389.52	
加: 资产减值准备	18.10	13.02	7.24	-36.75
固定资产折旧、投资性房地产房屋建筑物折旧	1346.92	1513.79	1711.57	12.73
无形资产摊销、投资性房地产土地摊销	8.76	12.56	14.23	27.45
投资性房地产摊销	3.97		5.14	13.79
长期待摊费用摊销	1.86	3.25	389.52	1347.13
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)	-3.52	17.01	2.22	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	16.72	1.31	6.33	-38.47
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	3.65	6.11	-3.39	
财务费用(收益以“-”号填列)	253.82	257.55	285.74	6.10
投资损失(收益以“-”号填列)	-82.62	-69.64	-110.43	15.61
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-12.59	1.82	-0.73	-75.92
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-1.62	4.80	-0.39	-50.93
存货的减少(增加以“-”号填列)	-102.13	-9.39	-41.77	-36.05
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	211.08	-823.44	31.82	-61.17
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	432.81	1091.15	396.31	-4.31
其他	-11.69	0.00		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	2066.35	2344.32	2693.41	14.17
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本	0.36	1.71		
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产	0.22	19.12		
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	960.89	1011.60	883.49	-4.11
减: 现金的期初余额	932.26	972.87	926.50	-0.31
加: 现金等价物的期末余额	2.40	14.67	2.50	2.06
减: 现金等价物的期初余额	0.30	3.52	16.37	638.69
现金及现金等价物净增加额	30.74	49.88	-56.88	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	40.99	37.67	38.85	--
存货周转次数(次)	21.97	22.53	26.68	--
总资产周转次数(次)	0.72	0.78	0.78	--
现金收入比(%)	115.36	115.53	118.52	121.81
盈利能力				
营业利润率(%)	4.13	6.96	5.30	5.96
总资本收益率(%)	2.11	4.27	4.35	--
净资产收益率(%)	-0.27	4.09	4.41	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	45.37	38.67	34.05	34.83
全部债务资本化比率(%)	50.75	45.09	42.96	42.67
资产负债率(%)	65.07	61.83	60.02	60.01
偿债能力				
流动比率(%)	42.64	45.29	36.36	40.75
速动比率(%)	32.88	36.94	29.74	33.98
经营现金流流动负债比(%)	32.20	30.76	32.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.66	7.64	10.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	2.91	2.26	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	-0.04	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.33	-0.98	-1.38	--

注：2012 年上半年财务报表未经审计。2011 年 EBITDA 中费用化利息支出以财务费用代替。

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

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。