

跟踪评级公告

联合[2011] 1172 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持华润股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“08华润债”、“09华润债”、“11华润MTN1”和“11华润MTN2”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十一日



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>

华润股份有限公司跟踪评级报告

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	上次评级
		2008/8/6 ~ 2018/8/6		
08 华润债	85 亿	(60 亿)、2023/8/6 (25 亿)	AAA	AAA
		2009/5/8 ~ 2019/5/8		
09 华润债	50 亿	(30 亿)、2024/5/8 (20 亿)	AAA	AAA
		2011/3/24 ~		
11 华润 MTN1	50 亿	2021/3/24	AAA	AAA
		2011/4/18 ~		
11 华润 MTN2	100 亿	2016/4/18	AAA	AAA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	641.92	601.43
资产总额(亿元)	3621.87	4591.48
所有者权益(亿元)	1352.59	1643.17
长期债务(亿元)	900.53	1130.10
全部债务(亿元)	1322.35	1863.30
营业收入(亿元)	1495.80	1881.62
利润总额(亿元)	161.56	266.51
EBITDA(亿元)	290.46	414.04
经营性净现金流(亿元)	278.72	125.02
营业利润率(%)	25.70	24.97
净资产收益率(%)	10.27	13.38
资产负债率(%)	62.65	64.21
全部债务资本化比率(%)	51.35	53.14
流动比率(%)	115.61	117.80
全部债务/EBITDA(倍)	4.55	4.50
EBITDA 利息倍数(倍)	6.04	7.56
经营现金流流动负债比(%)	20.70	7.06

分析师

张 莉

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，华润股份有限公司（下称“公司”）电力、地产、零售等核心业务运营平稳，重点经营领域市场地位稳固。公司资产和收入规模继续扩大，盈利能力很强；受新建生产线和投资需求旺盛的影响，公司债务规模快速增长，债务负担小幅上升但依然合理，整体保持了极强的偿债能力。

中国政府加大房地产调控的力度；高企的煤炭价格对火电企业形成巨大的成本压力，这些不利因素将对公司地产和电力板块运营带来负面影响，但上述业务在中国均处于领先的行业地位，抵御风险能力较强。同时，公司医药、啤酒、零售等业务面临“十二五”扩内需的发展机遇，多元化产业布局有助于分散单一产业的市场风险，整体仍有望平稳发展。

公司强劲的盈利和现金获取能力对存续期内债券“08华润债”、“09华润债”、“11华润MTN1”和“11华润MTN2”具有很强的保障能力。

基于上述，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定；并维持上述存续期内债券的信用等级为AAA。

优势

- 1、公司电力、地产、零售等核心业务规模优势明显，跟踪期内整体保持了很强的盈利能力。
- 2、医药资产规模优势进一步显现，盈利能力增强，在医药制造和流通领域具有很强的市场竞争力。
- 3、水泥业务产能快速扩张，盈利水平大幅增长，区域市场地位得以强化。
- 4、啤酒销量继续保持中国首位，收入和盈利实现平稳增长。
- 5、公司经营性现金流入量和EBITDA对存续期债券保障程度很高。

关注

- 1、公司延续大规模资本支出，债务水平快速上升。
- 2、中国煤炭价格高企，公司电力板块经营面临成本压力。
- 3、中国政府启动新一轮房地产调控政策。公司地产板块经营将一定程度上受市场波动的影响。
- 4、公司经营领域跨度大，通过并购扩张较快，管理难度增加。

一、主体概况

华润股份有限公司（以下简称“华润股份”或“公司”）系经中华人民共和国财政部“财企[2003]129号”文件批准，由中国华润总公司（以下简称“中国华润”）作为主发起人，联合中国粮油食品（集团）有限公司、中国中化集团公司、中国五矿集团公司、中国华能集团公司四家单位联合发起组建的股份有限公司。目前公司注册资本为人民币164.67亿元，其中中国华润持股99.9842%；其他四家股东各持股0.003947%。

2009年6月，中国中化集团公司将其所持公司股权全部转让给中国中化股份有限公司。2010年10月，经国务院国资委批复，中国中化股份有限公司、中国五矿集团公司、中国华能集团公司将其所持公司股权转让给中国华润，中国粮油食品（集团）有限公司将其所持公司股权转让给中国华润的全资子公司华润国际招标有限公司。公司注册资本为人民币164.67亿元，股权变更后中国华润直接持有公司99.996053%的股份，并通过华润国际招标有限公司间接持有公司0.003947%的股份。

公司投资经营范围涉及电力、地产、零售、啤酒、燃气、水泥、医药等领域，形成了逾20个一级利润中心。截至2010年底，公司合并资产总额4591.48亿元，所有者权益1643.17亿元；2010年实现营业收入1881.62亿元，利润总额266.51亿元。

公司地址：深圳市罗湖区深南东路5001号华润大厦28楼2801、05、06单元；法定代表人：宋林。

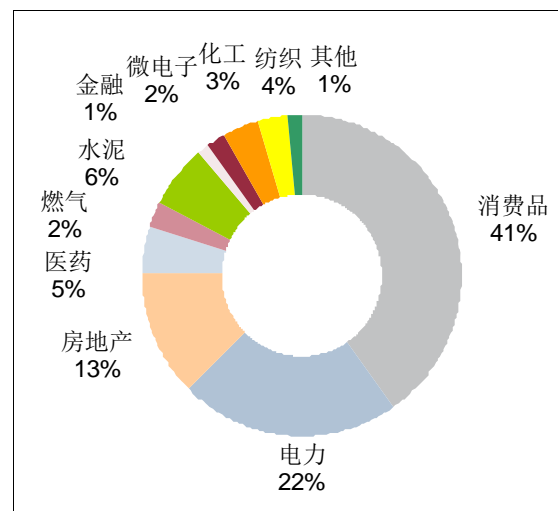
二、经营分析

公司主要业务集中在中国经济发展较快的重点城市，销售网络覆盖面广，在中国香港和内地均具有较强的市场竞争力，核心子公司包括华润电力控股有限公司（华润电力）、华润置

地有限公司（华润置地）、华润创业有限公司（华润创业）等。

2010年，公司实现营业收入1881.62亿元，较上年增长25.79%。电力、地产、消费品等核心板块实现收入约占总收入的75%，电力、地产、水泥等业务当年收入增幅均超过30%。

图1 2010年主营业务收入按行业分布



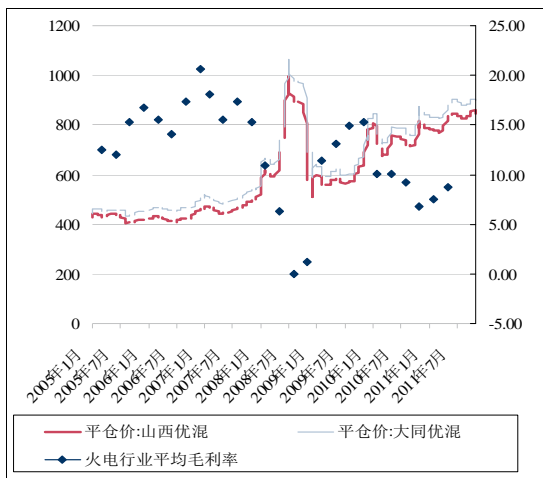
资料来源：公司提供。

电力板块

跟踪期内，中国用电需求回升态势得以持续，2010年国内累计全社会用电量41923亿千瓦时，同比增长14.56%。2011年1-9月，全社会用电量35157亿千瓦时，同比增长11.95%，其中第一产业同比增长4.53%、第二产业增长12.13%、第三产业增长13.95%。

2010年以来，电力下游用煤需求进一步增长，国内矿难事故频繁在一定程度上限制了行业内产能的有效释放，煤炭市场价格整体上呈现上涨趋势。2011年，国家发改委于4月和12月两次上调火电上网电价，但火电企业仍普遍面临巨大的成本压力。

图2 国内主要动力煤价格与火电行业毛利率走势



资料来源: wind 资讯 国家统计局

2010年,华润电力售电量951.90亿千瓦时,较2009年的752.5亿千瓦时增长了26.50%,增幅高于全国平均水平。期内实现营业收入485.78亿港元,同比增长46.30%;由于燃料成本和财务费用上升,实现净利润49.03亿港元,同比减少7.79%。

截至2011年9月底,华润电力旗下拥有运营的控股或参股电厂54家,以60万千瓦及以上的大容量火力发电机组为主,权益装机容量合计2162万千瓦,较年初增长11.7%。

华润电力发电机组以火电为主,对煤价波动的敏感性较高。跟踪期内公司继续通过收购煤矿向上游延伸,2010年公司煤炭产量为1142万吨,较上年增长210.3%;2011年前9月煤炭产量已达到1149万吨。这将对公司发电业务提供部分燃料支持,增强未来抗风险能力。

地产板块

中国政府启动新一轮房产调控政策以促使房价回归理性。2011年1月26日,国务院公布八条最新楼市调控政策,第三轮房地产调控启动。其中房贷方面,二套房贷首付比例提至六成,限购令也推向了全国执行,开征房产税、扩大营业税征收范围,在房地产购买限制、持有成本和交易税费方面都进行了大范围调整。同时为进一步抑制商品房下游投机需求,推出多项行政、经济手段:近40个城市实施限购,

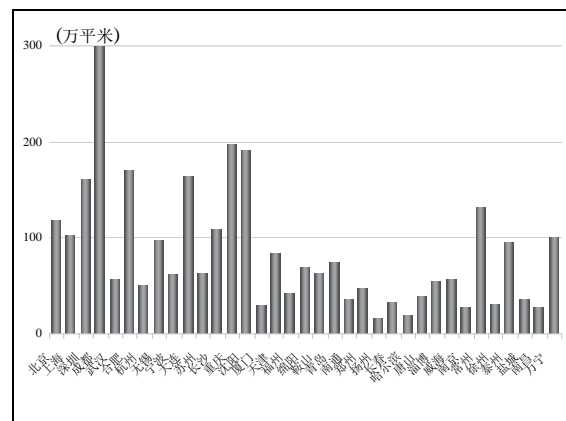
600多个城市出台房价控制目标;上海和重庆宣布从1月28日起开征房产税,税率为0.5%-1.2%;住房转让营业税调整;货币政策持续收紧,信贷政策更加严厉。2011年以来,全国范围内住宅价格走低的迹象显现,继9月全国商品房销售增速回落之后,10月销售面积同比下降9.85%,销售额同比下降11.62%。房地产价格出现松动。

跟踪期内,公司销售签约面积增速明显放缓,由于主要来自于二三线城市,销售额同比有所下降。2010年,华润置地实现房屋销售面积218.07万平方米,同比增长1.30%;签约额222.63亿人民币,同比下降11.30%。期内确认营业收入257.29亿港元,同比增长54.5%;净利润73.39亿港元,同比增长54.65%。

截至2011年8月17日,华润置地已锁定可在2011年结算的住宅开发业务营业额为271.24亿港元,较2010年住宅开发的实际结算营业额增长20.10%。

跟踪期内,华润置地在全国土地储备从去年的22个城市进一步拓展到更多二三线城市。2011年9月底,华润置地拥有土地储备2956万平方米,已进入中国36个城市,在全国布局日趋完备,部分二三线城市处于经济快速发展时期,房价相对理性,有助于分散市场风险。但外部环境的不利变化仍将对公司地产业务带来不确定性。

图3 华润置地土地储备地域分布



资料来源: 公司提供。

消费品板块

跟踪期内，中国内需总体增长平稳。2010年社会消费品零售总额 156998 亿元，比上年增长 18.3%，扣除价格因素，实际增长 14.8%。2011年 1-11 月，社会消费品零售总额 163486 亿元，同比增长 17.0%，扣除价格因素实际增长 11.4%。

1、零售业务

跟踪期内公司零售网络继续快速扩张。截至 2011 年 9 月底，公司零售业务拥有门店数超过 3800 家。在中国连锁经营协会正式公布的“2010 中国连锁百强”中，华润万家以 718 亿元的销售规模位居第 5 名。

伴随门店扩张，2010 年公司零售业务实现营业额及归属于母公司所有者的净利润分别为 551 亿港元和 19.3 亿港元，同比增长 51.3% 和 22%。2011 年 1-9 月，公司零售业务实现营业额 520 亿港元，同比增长 27.5%；归属于母公司所有者的净利润 12.6 亿港元，同比减少 5.8%（若剔除一次性损益同比增加 2.4%）。总体看，零售市场竞争加剧、人工成本增加等不利因素对该业务盈利空间有所压制。

2、啤酒业务

跟踪期内，华润雪花啤酒（中国）有限公司（华润啤酒）完成了黑龙江、河南、浙江等省相关啤酒资产收购，产能继续扩张。截至 2011 年 9 月底，华润啤酒旗下拥有啤酒厂逾 75 家，年产能超过 1500 万千升，涵盖 30 多个全国及区域啤酒品牌。

伴随前期收购和新建的啤酒厂产能投运，2010 年华润啤酒销量约 828 万千升，同比增长 10.9%，继续蝉联中国首位，18.62% 的市场份额与上年基本持平。受益于销量增长和原材料价格下降，期内华润啤酒实现营业收入 215 亿港元，同比增长 14.1%；实现归属于母公司所有者的净利润 6.85 亿港元，同比增长 26.9%。

2011 年 1-9 月，华润啤酒整体销量约 861 万吨，同比增长 10%，其中雪花啤酒销量 770

万吨，同比增长 9%。期内华润啤酒实现营业收入 221 亿港元，同比增长 24.1%；归属于母公司所有者的净利润 8.63 亿港元，同比增长 10.1%。

其他主要业务

1、医药业务

目前，公司发展医药业务的主要平台为华润集团与北京医药控股有限公司的合资公司华润医药集团有限公司（“华润医药”），二者持有华润医药的股权比例分别为 72% 和 28%。

华润医药主要拥有华润三九医药股份有限公司、华润东阿阿胶有限公司、北京医药集团有限公司、上海医药器械集团有限公司、上海长征富民金山药业有限公司等医药资产。根据国家食品药品监督管理局南方医药经济研究所发布的“2010 年中国制药工业百强榜”，北药集团、华润三九、东阿阿胶分列第 15、27、64 位。

2010 年末，华润医药总资产 389.1 亿港元，净资产 43.9 亿港元，2010 年实现营业收入 105.0 亿港元、利润总额 17.1 亿港元。2011 年 1-9 月，由于北京医药集团的收益纳入合并报表，华润医药实现营业收入 479.2 亿港元，利润总额约 26.5 亿港元。

跟踪期内，公司医药资产规模优势进一步显现，盈利能力增强，在医药制造和流通领域均具有很强的市场竞争力。

2、燃气业务

华润燃气控股及华润燃气（集团）有限公司（华润燃气）是华润旗下主营中国内地城市燃气业务的主体，其与中石化于 2007 年签署战略合作协议，在气源、技术、市场开拓等方面获得上游供应商的支持。截至 2011 年 9 月末，华润燃气已累计获得每年 37 亿立方米供应合约，其中约 97% 系与国有供货商签订。

2010 年，华润燃气天然气销售量为 36.83 亿立方米，同比增长 47%。2011 年 1-9 月，天

燃气销售量为 51 亿立方米，同比增长 106%。

截至 2011 年 9 月末，华润燃气运营 84 个燃气项目，其中已纳入合并报表范围的 73 个项目累计可接驳户数约 1068 万户，累计接驳住宅数达到 1063 万户，累计工商业已装置的日设计供气量可达 1432 万立方米。内地城市燃气业务将进一步发展壮大。

3、水泥业务

跟踪期内，公司通过收购和新建水泥生产线产能快速扩张，区域市场地位得以强化。2010 年新增水泥和熟料产能 2020 万吨和 1220 万吨，年底产能分别增加到 4780 万吨及 3270 万吨。

截至 2011 年 9 月末，华润水泥拥有 72 条水泥粉磨线、32 条熟料生产线，水泥和熟料年产能分别增长为 5984 万吨及 4107 万吨，49 座混凝土搅拌站年产能为 2900 万立方米。业务区域覆盖了广东、广西、福建、海南等区域市场。

2010 年，中国水泥消费需求强劲，加之产能快速扩张，华润水泥实现营业额 141.41 亿港元，同比增长 104.73%，净利润 20.41 亿港元，同比增长 102.08%。

2011 年 1-9 月，公司实现水泥销量 3411 万吨，混凝土销量 976 万方。目前仍有在建的 5 条日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线，均获得国家审批。根据公司的建设规划，预计 2012 年底水泥和熟料的产能将达到 7780 万吨及 5890 万吨。

4、金融业务

2009 年 2 月 25 日，公司与珠海市政府正式签署《重组珠海市商业银行框架协议补充协议》和《增资入股协议》，并于 4 月获银监会批准入股，是公司打造金融平台、实现产融结合的重要举措。2009 年 11 月，华润金融控股有限公司成立。目前该板块主要企业包括珠海华润银行股份有限公司、华润深国投信托有限公司、华润租赁有限公司等。

三、财务分析

公司 2010 年财务报表经德勤华永会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计报告。2009 年数据系采用上年年末数。

1、盈利能力

伴随电力、水泥、消费品等板块经营规模快速增长，2010 年公司实现营业收入 1881.62 亿元，较上年增长 25.79%；实现利润总额 266.51 亿元，同比增长 64.96%。

受 2010 年原材料及人工等成本增加影响，公司营业利润率从 25.70% 小幅回调至 24.97%；但期间费用率从 17.46% 下降至 15.88%；投资收益 91.09 亿元（含处置长期股权收益 38.89 亿元）较上年增加 42.26 亿元，扣除非经常损益利润总额增长 41.12%。整体看，公司收入规模和盈利水平强劲增长。

2、现金流

2010 年公司现金收入比 114.52%，较上年下降 8.78 个百分点，这与地产板块实际签约额下降有关；销售商品提供劳务收到现金 2154.89 亿元，同比增长 16.84%。2010 年公司与存货相关的现金支出较多，经营活动现金实现净流入 125.02 亿元，同比减少 55.14%。

跟踪期公司新建和收购活动依然活跃。2010 年购建长期资产和投资支付的现金两项支出分别为 343.44 亿元、367.73 亿元，投资活动现金净流出为 366.94 亿元，较上年投资呈增长态势。2010 年公司资金缺口主要通过债务融资解决，筹资活动现金净流入为 297.97 亿元，与上年持平，债务融资依赖性仍较高。

3、资本及债务结构

2010 年底，公司资产总额 4591.48 亿元，较上年末增长 26.77%，影响较大的科目主要为货币资金、预付款项、存货、固定资产和无形资产等。公司所增持的土地储备、在建开发和待

售项目使得合并报表存货大幅增长，2010年底存货净值828.54亿元，占流动资产的39.75%，其中与房地产相关的存货占70.54%。2010年底公司流动资产占比45.40%，受预付款项、存货等增幅较大的影响，流动资产占比同比上升。

2010年底公司所有者权益1643.17亿元，增长20.63%，主要源于本年净利润和少数股东权益增加。

公司债务规模延续快速上升态势，2010年底全部债务至1863.30亿元（占负债总额63.20%），较年初增长40.91%。债务结构合理，短期和长期债务分别占比为39.35%、60.65%。2010年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为53.14%和64.21%，债务负担较上年小幅上升，但处于合理范围。

4、偿债能力

2010年底，公司流动比率和速动比率分别为117.80%和70.98%，较上年变化不大。由于2010年经营活动净现金流入减少较多，经营现金流动负债比为7.06%，较上年下降13.64个百分点。结合考虑公司负债中不需偿付的预收款项较多，以及货币资金储备较大，其短期偿债能力很强。

2010年公司全部债务和EBITDA均增长较快，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA两项指标较上年微幅变化，分别为7.25倍和4.69倍，显示长期偿债能力仍很强。

“08华润债”和“09华润债”均为10年和15年两个品种，2018和2019年分别到期60亿和30亿，2023和2014年分别需偿付25亿和20亿，“11华润MTN1”和“11华润MTN2”金额分别为50亿元、100亿元，于2021和2016年到期，上述待偿债券期限分布合理。

上述存续债券本金合计285亿元。2010年公司EBITDA和经营活动现金流入量分别为414.04亿元和2154.89亿元，为合计本金的1.45倍和7.56倍。公司对其保障能力很强。

“08华润债”和“09华润债”均由母公司

中国华润总公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。2011年12月，经联合资信对中国华润总公司跟踪评级，维持主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

综合上述，联合资信维持公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定；并维持“08华润债”、“09华润债”、“11华润MTN1”和“11华润MTN2”的信用等级为AAA。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	5219687.34	5638463.77	46.78
拆出资金	11493.7	49500.00	
交易性金融资产	1446.54	2767.06	-81.45
衍生金融资产	941.26		-100.00
应收票据	180836.37	323550.01	41.71
应收账款	1197131.22	1605246.60	36.20
预付款项	1054789.69	1977553.94	119.66
应收利息	9138.5	14666.78	-4.33
应收股利	11524.04	33772.74	26.64
其他应收款	1751221.51	1775078.56	-7.97
委托贷款	2052.57	1436.97	-77.65
贷款	184152.97	182362.01	88.15
可供出售金融资产	44580.76	277757.93	565.33
持有至到期投资	30759.6	280094.10	534.61
买入返售金融资产	330204.6	302839.43	
存货	5527965.23	8285446.52	25.64
其他流动资产	8901.43	95267.70	268.51
流动资产合计	15566827.35	20845804.12	33.96
非流动资产：			
衍生金融资产	1187.08	3413.12	-48.25
贷款	114560.65	193201.26	6,368.12
可供出售金融资产	428240.2	900989.72	88.06
持有至到期投资	507952.1	547489.51	10.18
长期股权投资	3013838.75	3615717.05	15.99
投资性房地产	1647787.02	1760484.94	20.69
固定资产	8875543.93	11036257.31	25.45
在建工程	2672861.19	2730621.93	10.54
无形资产	885526.18	2047862.32	67.20
商誉	1006190.52	1110428.24	6.99
长期待摊费用	229170.76	236658.87	1.89
递延所得税资产	110329.01	96660.50	16.48
其他非流动资产	1158649.15	789203.09	
非流动资产合计	20651836.53	25068987.86	25.71
资产总计	36218663.88	45914791.99	29.26

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	1026705.03	859344.52	-30.21
吸收存款及同业存放	1011094.02	1185540.00	
衍生金融负债	2099.05	1847.04	27.51
拆入资金		89300.00	
卖出回购金融资产款		49600.00	
应付票据	164430.57	263284.51	30.95
应付账款	1840872.76	2638028.14	28.12
预收款项	2934106.92	3009404.85	74.26
交易性金融负债		0.00	
应付职工薪酬	213446.99	266961.50	15.24
应交税费	201475.27	478862.34	52.13
应付利息	73235.56	77781.15	20.10
应付股利	4537.41	9458.08	61.98
其他应付款	2925412.51	3883757.97	31.44
一年内到期的非流动负债	3067268.54	4883269.37	53.61
流动负债合计	13464684.61	17696439.48	37.94
非流动负债：	0.00	0.00	
流动负债合计	1227.27	1227.27	0.00
非流动负债：			
长期借款	7666056.47	9009939.96	26.85
衍生金融负债	52929.74	44414.71	-12.92
应付债券	1339221.65	2246602.49	63.39
长期应付款	38878.04	305282.90	-23.74
递延所得税负债	67964.25	80342.53	89.76
递延收益	63061.02	100114.74	105.72
其他非流动负债			
非流动负债合计	9228111.17	11786697.33	29.11
负债合计	22692795.78	29483136.81	34.20
所有者权益：			
实收资本（或股本）	1646706.35	1646706.35	0.00
资本公积	1809020.57	1971653.12	2.46
专项储备	8988.71	9069.41	99.85
盈余公积	278453.61	278453.61	0.00
信托业务赔偿准备金	8191.69	8191.69	0.00
一般风险准备		0.00	
未分配利润	3389217.3	4597649.25	30.69
外币报表折算差额	-242295.71	-438740.36	38.61
归属于母公司所有者权益合计	6898282.52	8072983.07	13.41
少数股东权益	6627585.58	8358672.10	31.52
所有者权益（或股东权益）合计	13525868.10	16431655.17	21.62
负债和所有者权益（或股东权益）总计	36218663.88	45914791.99	29.26

附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	14957950.60	18816238.14	20.01
减：营业成本	10865267.41	13749871.99	17.88
营业税金及附加	248716.58	367530.33	21.04
销售费用	1517571.26	1831351.81	15.50
管理费用	767187.93	903794.54	17.75
财务费用	327645.87	252530.98	-7.98
资产减值损失	160183.92	40137.01	-41.42
加：公允价值变动收益（损失“－”号填列）	-15052.78	-580.24	
投资收益（损失以“－”号填列）	488304.36	910917.30	47.01
其中：对联营企业的投资收益	254134.35	399882.09	36.43
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	1544629.21	2581358.54	69.34
加：营业外收入	86440.49	103578.19	-23.01
减：营业外支出	15454.58	19862.12	111.48
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	1615615.13	2665074.61	57.79
减：所得税费用	226972.42	466090.71	77.03
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	1388642.71	2198983.91	54.46
其中：归属于母公司所有者的净利润	697449.42	1162878.85	41.26
少数股东损益	691193.29	1036105.06	74.84

附件 3-1 合并现金流量表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
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	18443868.05	21548918.02	27.47
收到的税费返还	7380.04	1286.92	-59.90
客户存款和同业存放款项净增加额		174534.57	
发放和收回的贷款本金净增加额	25.46	51527.21	2168.83
拆入资金净增加额		138900.00	
收取利息、手续费及佣金所收到的现金	24197.24	70150.83	91.24
收到其他与经营活动有关的现金	351606.32	201872.62	3.44
经营活动现金流入小计	18827077.11	22187190.16	28.31
购买商品、接受劳务支付的现金	13597899.83	17925732.59	30.50
支付给职工以及为职工支付的现金	1207177.91	1241837.06	10.80
支付的各项税费	518097.71	546221.89	1.49
客户贷款及垫款净增加额		199074.39	
存放中央银行和同业款项净增加额		139136.99	
支付利息、手续费及佣金的现金		10107.01	
支付其他与经营活动有关的现金	716691.12	874893.63	5.80
经营活动现金流出小计	16039866.57	20937003.57	27.65
经营活动产生的现金流量净额	2787210.54	1250186.59	41.11
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	385931.94	2722350.79	254.88
取得投资收益收到的现金	119368.91	206977.63	11.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	104886.75	241322.92	22.39
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	2272.05	611121.94	267.48
收到其他与投资活动有关的现金	311226.23	20797.32	-18.15
投资活动现金流入小计	923685.87	3802570.60	147.51
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3256114.01	3434404.43	13.99
投资支付的现金	740159.7	3677343.88	120.43
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	281610.94	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	170951.18	360278.41	10.41
投资活动现金流出小计	4448835.84	7472026.72	36.67
投资活动产生的现金流量净额	-3525149.97	-3669456.12	4.20
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	1456774.78	62522.30	-47.68
取得借款收到的现金	9359001.63	8224089.20	-25.77
发行债券收到的现金	750000	1648239.41	10.50
收到其他与筹资活动有关的现金		1823.58	-64.07
筹资活动现金流入小计	11565776.41	9936674.50	-22.44
偿还债务支付的现金	7937974.29	6022240.20	-32.75
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	512857.97	779305.48	14.61
支付其他与筹资活动有关的现金	123649.06	155423.95	406.65
筹资活动现金流出小计	8574481.32	6956969.64	-29.30
筹资活动产生的现金流量净额	2991295.09	2979704.86	7.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-22953.04	-30202.17	-30.05
五、现金及现金等价物净增加额	2232740.72	530233.16	
加：期初现金及现金等价物余额	2547701.07	4780441.79	31.64
六、期末现金及现金等价物余额	4780441.79	5310674.95	44.38

附件 3-2 合并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	1388642.71	2198983.91	54.46
加: 资产减值准备	160183.92	40137.01	-41.42
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	760263.27	841117.86	29.71
无形资产摊销	18572.99	42748.72	48.85
投资性房地产折旧	29550.77	43851.78	20.65
长期待摊费用摊销	1203.78	7488.12	
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)			
长期资产的损失(收益)	-11874.39	-42802.94	62.10
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	15052.78	580.24	
财务费用(收益以“-”号填列)	342266.79	415532.71	-0.76
投资损失(收益以“-”号填列)	-488304.36	-910917.30	47.01
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-39081.59	13668.51	39.41
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	8933.75	4600.82	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-279143.50	-2399466.35	31.00
负商誉	-4210.60		
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-501072.76	-978728.77	170.05
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	1386227.05	1973392.28	74.56
其他			
经营活动产生的现金流量净额	2787210.61	1250186.59	41.37
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	4780441.79	5310674.95	44.38
减: 现金的期初余额	2547701.07	4780441.79	31.64
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	2232740.72	530233.16	

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	12.44	11.38
存货周转次数(次)	2.02	1.99
总资产周转次数(次)	0.47	0.46
现金收入比(%)	123.3	114.52
盈利能力		
营业利润率(%)	25.7	24.97
总资本收益率(%)	6.99	7.83
净资产收益率(%)	10.27	13.38
财务构成		
资产负债率(%)	62.65	64.21
全部债务资本化比率(%)	51.35	53.14
长期债务资本化比率(%)	39.97	40.75
偿债能力		
流动比率(%)	115.61	117.80
速动比率(%)	74.56	70.98
经营现金流动负债比(%)	20.7	7.06
EBITDA 利息倍数(倍)	6.04	7.56
全部债务/EBITDA(倍)	4.55	4.50
债券偿债能力		
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.47	7.56
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.98	0.44
EBITDA 偿债倍数(倍)	1.02	1.45

附件 5 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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
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/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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 6 企业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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。