

# 跟踪评级公告

联合[2013] 724 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”、“11华润MTN2”的信用等级为AAA。“12华润CP001”信用等级为A-1。  
特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一三年六月二十八日



---

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

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

### 债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
		2008/8/6 ~ 2018/8/6		
08 华润债	85 亿元	(60 亿)、2023/8/6 (25 亿)	AAA	AAA
		2009/5/8 ~ 2019/5/8		
09 华润债	50 亿元	(30 亿)、2024/5/8 (20 亿)	AAA	AAA
11 华润 MTN1	50 亿元	2011/3/24 2021/3/24	~ AAA	AAA
11 华润 MTN2	100 亿元	2011/4/18 2016/4/18	~ AAA	AAA
12 华润 CP001	10 亿元	2012/7/18 2013/7/18	~ A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

### 财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	601.43	777.15	850.55
资产总额(亿元)	4591.48	5923.92	7304.58
所有者权益(亿元)	1643.17	1940.85	2159.08
长期债务(亿元)	1130.10	1413.48	1667.81
全部债务(亿元)	1863.30	2548.25	2812.63
营业收入(亿元)	1881.62	2808.24	3309.10
利润总额(亿元)	266.51	287.51	315.15
EBITDA(亿元)	414.04	480.41	524.56
经营性净现金流(亿元)	125.02	201.05	443.57
营业利润率(%)	24.97	22.47	23.12
净资产收益率(%)	13.38	11.52	11.18
资产负债率(%)	64.21	67.24	70.44
全部债务资本化比率(%)	53.14	56.77	56.57
流动比率(%)	117.80	118.13	117.85
全部债务/EBITDA(倍)	4.50	5.30	5.36
EBITDA 利息倍数(倍)	7.56	5.65	5.28
经营现金流动负债比(%)	7.06	8.04	13.28

### 分析师

于浩洋

lianhe@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，公司资产和收入规模继续扩大，保持了极强的盈利能力；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；煤价大幅波动对火电行业经营影响较大，但公司地产和发电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”、“11华润MTN2”与“12华润CP001”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“08华润债”、“09华润债”、“11华润MTN1”、“11华润MTN2”AAA的信用等级与“12华润CP001”A-1的信用等级。

## 优势

1. 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。
2. 在中国实施较为严厉的地产调控背景下，公司地产板块销售业绩仍实现逆势增长。
3. 公司经营性现金流入量和EBITDA对存续期债券保障程度很高。
4. 跟踪期内煤炭价格有所下降，公司火电板块盈利能力有所提升。

## 关注

1. 公司延续大规模资本支出，债务水平快速上升。

## 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）与华润股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与华润股份有限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，未因华润股份有限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华润股份有限公司提供，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华润股份有限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、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。截至2012年底，公司合并资产总额7304.58亿元，所有者权益2159.08亿元；2012年实现营业收入3309.10亿元，利润总额315.15亿元。

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。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较去年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维

持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务

院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面政府多次出台稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城

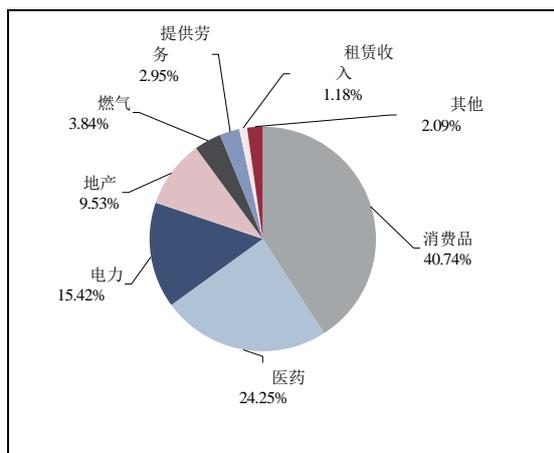
市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

#### 四、行业与经营分析

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)、华润医药集团有限公司(华润医药)、华润水泥控股有限公司(华润水泥)等。2012年,公司实现营业收入3309.10亿元,较上年增长17.84%。电力、地产、消费品、医药等核心板块实现收入约占总收入的89.94%。

图1 2012年主营业务收入按行业分布



资料来源:公司提供。

#### 电力板块

2012年,受中国经济增长放缓等因素影响,

中国电力消费增长平缓,但受益于国家发改委于两次上调上网电价,煤炭价格大幅回落,火电企业2012年盈利能力普遍有所回升。2012年,华润电力售电量1.59亿兆瓦时,较上年小幅增长0.35个百分点。期内实现营业收入624.36亿港元,同比增长2.8%;由于生产成本的降低,归属于母公司所有者净利润74.79亿港元,同比增长68.0%。

跟踪期内,华润电力旗下控股及参股的位于山西、江苏、河南及湖南省的煤炭企业共产原煤1684万吨,较上年增长1.8%;但受下游需求下降影响,煤炭价格大幅下跌。

截至2012年底,华润电力服务区域包括江苏、浙江、广东、河北、河南、湖北、辽宁、湖南、云南、山西、内蒙古、黑龙江、甘肃、山东、安徽和北京等地区,拥有36个火力发电厂、2家水利发电厂、1家燃气发电厂与25个风场,运营发电厂权益装机容量合计25271兆瓦,较上年增长13.7%。

#### 消费品板块

公司消费品板块主要经营单位是华润创业,其零售业务采用多业态运营模式,主要业态包括大卖场、标准超市、VANGO便利店、Ole’、欢乐颂、VIVO等,区域已遍布华东、华南、华北、西北、东北、中原以及香港等全国27个省、自治区、直辖市和特别行政区,100多个重点城市。截至2012年底,公司经营超过4400家零售店铺。2012年,零售业务营业额为港币835亿元,较上年增长19.1%;归属于母公司所有者的净利润为港币28.71亿元,较上年增加49.8%。

在啤酒业务上,截至2012年底,华润雪花啤酒旗下拥有啤酒厂超过80家,年产能超过1600万千升,拥有雪花、零点、蓝剑、黑狮、行吟阁、中华、圣泉、黄山和扎西德勒等30多个全国及区域啤酒品牌。期内营业额及归属于母公司所有者的净利润分别为281亿港元和8.23亿港元,同比增长5.2%和4.8%。2013年2月华润雪花啤酒签约收购金威啤酒集团有限公

司的啤酒业务，预计交易完成后其啤酒业务产能将超过 1900 万千升。

### 地产板块

2012 年中国继续实施严厉的房地产调控政策。华润置地执行高效开发策略，压缩从拿地到开盘周期，销售业绩实现大幅增长。全年签约销售额 443.64 亿港元，同比增长 23.4%；建筑面积 473.61 万平方米，同比增长 59.41%。归属于母公司净利润 105.69 亿港元，同比增长 34.39%。

2012 年以来，在国内流动性收紧、资金成本上升和房地产行业面临宏观调控压力的背景下，华润置地不断强化内部管理，在保持产品高品质的前提下加速开发进度，调整市场营销策略，2012 年华润置地共有 8 个项目实现了拿地到开盘时间控制在 12 个月之内，另外针对首次置业与首次改善的刚性需求，持续推出了 144 平方米以下的中小户型产品，全年中小户型成交比例超过 85%。

华润置地控制投资节奏，谨慎购地。截至 2013 年 3 月 10 日，华润置地已进入中国 42 个城市，土地储备计容面积约 2935.94 万平方米，全国战略布局进一步完善，土地储备为公司中长期持续发展奠定了基础。

### 医药板块

目前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，在医药制造和流通领域具有很强的市场竞争力。截至 2012 年末，华润医药总资产 856 亿港元；2012 年实现营业收入 986 亿港元，同比增长 45.12%；实现经营利润 61.6 亿港元，同比增长 44.4%，整体规模位于中国医药行业前三强。

### 其他主要业务

#### 1. 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 2012 年底，华润燃气运营 151 个燃气项目，住宅接驳数达到 1403 万户。2012 年，华润燃气天然气销售量为 93 亿立方米，较上年增长 29.53%。

#### 2. 水泥业务

跟踪期内，公司通过收购和新建水泥生产线产能保持快速扩张。截至 2012 年底，华润水泥经营 85 条水泥粉磨线及 40 条熟料生产线，水泥和熟料的年产能分别为 7390 万吨及 5020 万吨。

2012 年，华润水泥营业额和净利润分别为 253.45 亿港元和 23.45 亿港元，分别同比增长 9.1% 和下降 46.0%。由于 2012 年全国水泥价格普遍大幅下降，对公司该板块经营业绩造成一定不利影响。

## 五、财务分析

公司 2012 年财务报表经普华永道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。

#### 1. 盈利能力

伴随电力、医药、房地产、水泥、消费品等板块经营规模快速增长，2012 年公司实现营业收入 3309.10 亿元，较上年增长 17.84%；实现利润总额 315.15 亿元，同比增长 9.61%。

2012 年公司盈利能力较强的消费品、地产及医药板块的收入占比之和有所增加，公司营业利润率从 22.47% 小幅上升至 23.12%；但期间费用率从 14.86 上升至 15.63%；投资收益 64.50 亿元，较上年的 87.25 亿元有所减少，但若剔除处置收益，对联营企业投资收益大体持平。营业外收入 28.54 亿元，政府补助依旧占据较大比例（52.80%），若扣除上述非经常损益的影响，公司收入规模和盈利水平保持强劲增长。

## 2. 现金流

2012 年公司收入实现质量有所回升，现金收入比 110.04%，较上年上升 19.29 个百分点，这与应付票据的大幅增加和预付账款减少有关；销售商品提供劳务收到现金 3641.39 亿元，同比增长 42.88%。2012 年公司与经营活动实现净流入 443.57 亿元，同比增长 120.63%。公司经营活动现金净流量大幅增长。

跟踪期内公司新建和收购活动较上年有所收紧，但仍保持较大规模。2012 年购建长期资产和投资支付的现金两项支出分别为 347.03 亿元、451.18 亿元，投资活动现金净流出为 269.22 亿元，较上年收窄 44.06%。2012 年公司经营现金流入规模能够覆盖投资活动支出，筹资活动现金净流入为 22.40 亿元，同比去年大幅下降，债务融资依赖性有所降低。

## 3. 资本及债务结构

2012 年底，公司资产总额 7304.58 亿元，较上年末增长 23.30%，影响较大的科目主要为应收账款、贷款、买入返售金融资产、存货、固定资产等。公司买入返售金融资产的增长主要来自于公司买入了大量银行承兑汇票，2012 年底为 459.88 亿元；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，2012 年底存货净值 1532.11 亿元，占流动资产的 38.92%，其中与房地产相关的存货占 72.20%。2012 年底公司流动资产占比 53.89%，受买入返售金融资产、存货等增幅较大的影响，流动资产占比同比上升。

2012 年底公司所有者权益 2159.08 亿元，增长 11.24%，主要源于本年净利润增加。

公司债务规模延续快速上升态势，2012 年底全部债务至 2812.63 亿元，较年初增长 10.37%。债务结构合理，短期和长期债务分别占比为 40.71%、59.29%。2012 年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 56.57% 和 70.44%，负债水平较上年小幅上升，但处于合理范围。

## 4. 偿债能力

2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 117.85% 和 71.99%，较上年底变化不大。2012 年经营现金流流动负债比为 13.28%，较上年上升 5.24 个百分点。结合考虑公司负债中不需偿付的预收款项较多，以及货币资金较大，其短期偿债能力良好。

2012 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 两项指标较上年小幅变化，分别为 5.28 倍和 5.36 倍，长期偿债能力仍很强。

“08 华润债”和“09 华润债”分别为 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，上述待偿债债券期限分布合理。

上述存续债券本金合计 285 亿元。2012 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营性现金流净额分别为合计本金的 1.84 倍、14.06 倍和 1.56 倍。公司对其保障能力很强。

“12 华润 CP001”为一年期短期品种，发行额度为 10 亿元，截至 2012 年底，公司现金类资产 850.55 亿元，为上述债券的 85.06 倍，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。2012 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。

## 5. 抗风险能力

基于公司股东背景、核心业务的行业地位和竞争优势、以及良好的财务状况等，联合资信认为，公司的综合抗风险能力极强。

## 六、结论

综合上述，联合资信维持公司主体信用等级

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，“12 华润 CP001”信用等级为 A-1。

**附件 1-1 合并资产负债表（资产）**  
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>流动资产：</b>				
货币资金	5638463.77	7232188.81	7874774.14	18.18
拆出资金	49500.00	78831.90	187858.45	94.81
交易性金融资产	2767.06	30772.18	24149.67	195.42
衍生金融资产				
应收票据	323550.01	429713.35	606599.94	36.92
应收账款	1605246.60	2360700.74	3182499.93	40.80
预付款项	1977553.94	2511935.22	1204480.18	-21.96
应收利息	14666.78	30865.38	59220.36	100.94
应收股利	33772.74	42474.51	34254.22	0.71
其他应收款	1775078.56	2034481.28	2162659.53	10.38
委托贷款	1436.97	794.16		-100.00
贷款	182362.01	501742.54	1327671.52	169.82
可供出售金融资产	277757.93	910143.23	643191.45	52.17
持有至到期投资	280094.10	4419.64	10670.20	-80.48
买入返售金融资产	302839.43	1600721.78	4598794.38	289.69
存货	8285446.52	11667661.72	15321087.90	35.98
其他流动资产	95267.70	109774.40	2129594.45	372.80
<b>流动资产合计</b>	<b>20845804.12</b>	<b>29547220.85</b>	<b>39367506.31</b>	<b>37.42</b>
<b>非流动资产：</b>				
衍生金融资产	3413.12	0.00	0.00	-100.00
贷款	193201.26	360337.29	764816.76	98.96
可供出售金融资产	900989.72	1005382.25	735850.92	-9.63
持有至到期投资	547489.51	43989.47	183922.30	-42.04
长期股权投资	3615717.05	4469656.92	4683010.86	13.81
投资性房地产	1760484.94	2063193.87	2863230.95	27.53
固定资产	11036257.31	12552325.55	14532968.61	14.75
在建工程	2730621.93	3338841.80	2712566.24	-0.33
无形资产	2047862.32	2351055.28	2831063.69	17.58
商誉	1110428.24	1512361.49	2440878.87	48.26
长期待摊费用	236658.87	244523.04	547266.62	52.07
递延所得税资产	96660.50	196062.26	222065.88	51.57
其他非流动资产	789203.09	1554268.13	1160640.85	21.27
<b>非流动资产合计</b>	<b>25068987.86</b>	<b>29691997.36</b>	<b>33678282.54</b>	<b>15.91</b>
<b>资产总计</b>	<b>45914791.99</b>	<b>59239218.21</b>	<b>73045788.86</b>	<b>26.13</b>

## 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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>流动负债：</b>				
短期借款	859344.52	1423056.50	3932026.99	113.91
向中央银行借款			5000.00	
吸收存款及同业存放	1185540.00	2832350.02	4849680.14	102.25
衍生金融负债	1847.04	21201.29	2812.67	23.40
拆入资金	89300.00	80000.00	81000.00	-4.76
卖出回购金融资产款	49600.00	779252.27	3548078.07	745.78
应付票据	263284.51	187201.92	1016462.28	96.49
应付账款	2638028.14	5347994.33	5206741.97	40.49
预收款项	3009404.85	1227401.15	5960326.73	40.73
交易性金融负债				
应付职工薪酬	266961.50	407426.12	524778.82	40.21
应交税费	478862.34	724601.19	963203.06	41.83
应付利息	77781.15	123112.32	173230.78	49.24
应付股利	9458.08	40052.71	8614.59	-4.56
其他应付款	3883757.97	5795284.48	5367596.58	17.56
一年内到期的非流动负债	4883269.37	6024560.55	1563989.52	-43.41
其他非流动负债			199878.96	
<b>流动负债合计</b>	<b>17696439.48</b>	<b>25013494.83</b>	<b>33403421.16</b>	<b>37.39</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	9009939.96	9352724.85	10807013.39	9.52
衍生金融负债	44414.71	23679.77	35743.98	-10.29
应付债券	2246602.49	4758436.19	5871104.46	61.66
长期应付款	305282.90	277454.95	827307.90	64.62
递延所得税负债	80342.53	196199.63	239705.21	72.73
递延收益	100114.74	208773.18	270655.21	64.42
其他非流动负债				
<b>非流动负债合计</b>	<b>11786697.33</b>	<b>14817268.56</b>	<b>18051530.16</b>	<b>23.75</b>
<b>负债合计</b>	<b>29483136.81</b>	<b>39830763.39</b>	<b>51454951.32</b>	<b>32.11</b>
<b>所有者权益：</b>				
实收资本（或股本）	1646706.35	1646706.35	1646706.35	0.00
资本公积	1971653.12	2023455.51	2167181.18	4.84
专项储备	9069.41	15993.75	14483.81	26.37
盈余公积	278453.61	293256.38	300839.38	3.94
信托业务赔偿准备金	8191.69	8191.69	8191.69	0.00
一般风险准备				
未分配利润	4597649.25	5836098.20	6909727.22	22.59
外币报表折算差额	-438740.36	-464435.72	-441942.55	
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>8072983.07</b>	<b>9359266.16</b>	<b>10605187.08</b>	<b>14.62</b>
少数股东权益	8358672.10	10049188.66	10985650.46	14.64
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>16431655.17</b>	<b>19408454.82</b>	<b>21590837.54</b>	<b>14.63</b>
<b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b>	<b>45914791.99</b>	<b>59239218.21</b>	<b>73045788.86</b>	<b>26.13</b>

## 附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>一、营业收入</b>	18816238.14	28082386.57	33091023.41	32.61
<b>减：营业成本</b>	13749871.99	21177427.20	24586502.91	33.72
营业税金及附加	367530.33	595685.87	854036.81	52.44
销售费用	1831351.81	2407740.46	2830960.02	24.33
管理费用	903794.54	1431273.07	1705956.50	37.39
财务费用	252530.98	335115.51	635169.05	58.59
资产减值损失	40137.01	251128.15	227703.53	138.18
加：公允价值变动收益（损失“—”号填列）	-580.24	-5653.17	4305.04	
投资收益（损失以“—”号填列）	910917.30	872527.42	645047.12	-15.85
其中：对联营企业的投资收益	399882.09	398288.70	473141.10	8.78
<b>二、营业利润（亏损以“—”号填列）</b>	2581358.54	2750890.57	2900046.75	5.99
加：营业外收入	103578.19	153992.11	285356.75	65.98
减：营业外支出	19862.12	29815.54	33944.10	30.73
<b>三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）</b>	2665074.61	2875067.14	3151459.40	8.74
减：所得税费用	466090.71	638445.02	737708.41	25.81
<b>四、净利润（净亏损以“—”号填列）</b>	2198983.91	2236622.12	2413750.99	4.77
其中：归属于母公司所有者的净利润	1162878.85	1253558.30	1247025.78	3.55
少数股东损益	1036105.06	983063.82	1166725.21	6.12
其他综合收益	0.00	46333.91	35348.89	
综合收益总额	0.00	2282956.03	2449099.87	
归属于母公司股东的综合收益总额	0.00	1174686.23	1279343.53	
归属于少数股东的综合收益总额	0.00	1108269.80	1169756.35	

## 附件 3-1 合并现金流量表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	21548918.02	25485180.52	36413922.37	29.99
收到的税费返还	1286.92	5306.53	6917.91	131.85
客户存款和同业存放款项净增加额	174534.57	1661720.04	1977965.94	236.64
发放和收回的贷款本金净增加额	51527.21	-16993.34	0.00	-100.00
拆入资金净增加额	138900.00	-9300.00	1000.00	-91.52
收取利息、手续费及佣金所收到的现金	70150.83	183264.75	433139.70	148.48
收到其他与经营活动有关的现金	201872.62	923359.90	1245411.14	148.38
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>22187190.16</b>	<b>28258831.74</b>	<b>40078357.06</b>	<b>34.40</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	17925732.59	20201414.93	27495235.62	23.85
支付给职工以及为职工支付的现金	1241837.06	2106132.66	2586452.17	44.32
支付的各项税费	546221.89	699512.63	2729901.03	123.56
客户贷款及垫款净增加额	199074.39	-1382426.43	1007548.63	124.97
存放中央银行和同业款项净增加额	139136.99	355055.97	319699.59	51.58
支付利息、手续费及佣金的现金	10107.01	49089.14	214156.64	360.31
支付其他与经营活动有关的现金	874893.63	1428427.23	1289618.31	21.41
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>20937003.57</b>	<b>26248352.34</b>	<b>35642611.99</b>	<b>30.48</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>1250186.59</b>	<b>2010479.40</b>	<b>4435745.07</b>	<b>88.36</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>				
收回投资收到的现金	2722350.79	4596405.08	3688331.58	16.40
取得投资收益收到的现金	206977.63	1051472.91	443460.28	46.37
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	241322.92	188256.08	321317.51	15.39
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	611121.94	56999.90	158299.64	-49.10
收到其他与投资活动有关的现金	20797.32	14174.38	1738468.41	814.28
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>3802570.60</b>	<b>5907308.36</b>	<b>6349877.42</b>	<b>29.22</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3434404.43	4746581.13	3470328.22	0.52
投资支付的现金	3677343.88	5236602.37	4511753.46	10.77
购买子公司支付的现金		662342.16	665861.57	
支付其他与投资活动有关的现金	360278.41	74294.53	394119.15	4.59
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>7472026.72</b>	<b>10719820.18</b>	<b>9042062.41</b>	<b>10.01</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-3669456.12</b>	<b>-4812511.83</b>	<b>-2692184.98</b>	
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>				
吸收投资收到的现金	62522.30	203494.88	341879.34	133.84
取得借款收到的现金	8224089.20	9681781.21	8317436.16	0.57
发行债券收到的现金	1648239.41	3031407.34	1211664.04	-14.26
收到其他与筹资活动有关的现金	1823.58	377787.43	610280.38	1729.37
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>9936674.50</b>	<b>13294470.86</b>	<b>10481259.92</b>	<b>2.70</b>
偿还债务支付的现金	6022240.20	7186243.17	8918273.26	21.69
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	779305.48	1065723.96	1317283.52	30.01
支付其他与筹资活动有关的现金	155423.95	462397.01	21681.14	-62.65
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>6956969.64</b>	<b>8714364.14</b>	<b>10257237.92</b>	<b>21.42</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>2979704.86</b>	<b>4580106.72</b>	<b>224022.00</b>	<b>-72.58</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-30202.17</b>	<b>11959.35</b>	<b>1993876.72</b>	
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>530233.16</b>	<b>1790033.64</b>	<b>7447363.11</b>	<b>274.77</b>
加：期初现金及现金等价物余额	4780441.79	5657329.47	0.00	-100.00
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>5310674.95</b>	<b>7447363.11</b>	<b>9441239.83</b>	<b>33.33</b>

**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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	2198983.91	2236622.12	2413750.99	4.77
加: 资产减值准备	40137.01	251128.15	227703.53	138.18
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	841117.86	1067275.75	1161613.92	17.52
无形资产摊销	42748.72	71716.89	89300.34	44.53
投资性房地产折旧	43851.78	47899.98	61665.56	18.58
长期待摊费用摊销	7488.12	7428.48	2251.76	-45.16
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)			-36797.62	
长期资产的损失(收益)	-42802.94	3005.92		-100.00
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	580.24	5653.17	-4305.04	
财务费用(收益以“-”号填列)	415532.71	628069.30	647169.63	24.80
投资损失(收益以“-”号填列)	-910917.30	-872527.42	-645047.12	
债券投资利息收入			42113.41	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	13668.51	-97559.00	-48363.76	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	4600.82	80935.65	43219.63	206.49
存货的减少(增加以“-”号填列)	2399466.35	2823669.13	3688290.93	23.98
负商誉		-24260.60		
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-978728.77	1217412.41	-2810324.68	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	1973392.28	2646172.56	6980085.47	88.07
其他				
经营活动产生的现金流量净额	1250186.59	2010479.40	4435745.07	88.36
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	5310674.95	7447363.11	9441239.83	33.33
减: 现金的期初余额	4780441.79	5657329.47	7447363.11	24.82
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	530233.16	1790033.64	1993876.72	93.92

## 附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数(次)	11.38	11.90	10.06
存货周转次数(次)	1.99	2.12	1.82
总资产周转次数(次)	0.46	0.53	0.49
现金收入比 (%)	114.52	90.75	110.04
<b>盈利能力</b>			
营业利润率(%)	24.97	22.47	23.12
总资本收益率(%)	7.83	6.88	6.85
净资产收益率(%)	13.38	11.52	11.18
<b>财务构成</b>			
长期债务资本化比率(%)	40.75	42.14	43.58
全部债务资本化比率(%)	53.14	56.77	56.57
资产负债率(%)	64.21	67.24	70.44
<b>偿债能力</b>			
流动比率(%)	117.8	118.13	117.85
速动比率(%)	70.98	71.48	71.99
经营现金流动负债比(%)	7.06	8.04	13.28
EBITDA 利息倍数(倍)	7.56	5.65	5.28
全部债务/EBITDA(倍)	4.50	5.30	5.36

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 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 7 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