

# 跟踪评级公告

联合[2011] 1137号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏交通控股有限公司“02苏交通债”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>

## 江苏交通控股有限公司跟踪评级报告

### 债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
02 苏交通债	15 亿元	2002/12/12-2017/12/11	AAA	AAA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 30 日

### 财务数据

项目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	35.21	34.05
资产总额(亿元)	1621.37	1777.53
所有者权益(亿元)	463.71	568.11
短期债务(亿元)	368.07	368.25
全部债务(亿元)	1067.66	1113.30
营业收入(亿元)	253.03	305.17
利润总额(亿元)	47.65	65.06
EBITDA(亿元)	136.75	154.44
经营性净现金流(亿元)	102.48	113.53
营业利润率(%)	43.53	41.16
净资产收益率(%)	6.98	8.21
资产负债率(%)	71.40	68.04
全部债务资本化比率(%)	69.72	66.21
流动比率(%)	15.30	16.87
全部债务/EBITDA(倍)	7.81	7.21
EBITDA 利息倍数(倍)	2.39	2.77
经营现金流流动负债比(%)	23.34	25.73

### 分析师

王丽娟

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，江苏省经济持续快速增长，综合经济实力显著增强。受益于路网效应逐步发挥等因素，江苏交通控股有限公司（以下简称“公司”）车辆通行费收入快速增长；受海洋运输业复苏的影响，公司运输业务板块收入恢复性增长；其他业务板块收入和利润规模持续上升。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也注意到公司债务负担重，未来投资支出规模较大，可能加大融资需求等因素给公司信用状况带来负面影响。

公司资产和收入规模大，路产质量优良，在区域内垄断优势明显；公司路桥业务和非路桥业务持续稳定发展，整体抗风险能力强。

“02 苏交通债”由国家开发银行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AAApi，担保实力强，更好地保证了“02 苏交通债”本息偿还的安全性。

综合分析，联合资信维持“02 苏交通债”AAA 的信用等级。

### 优势

1. 受益于江苏省经济持续快速增长及路网效应逐步发挥等因素，公司通行费收入快速增长。
2. 跟踪期内，受海洋运输业复苏的影响，公司运输业务板块收入恢复性增长。
3. 参股企业上市后，流通市值大幅增加，公司可供出售金融资产和所有者权益规模扩大。
4. 公司 EBITDA 和经营性现金流对“02 苏交通债”保障程度高。
5. 国家开发银行为“02 苏交通债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，进一步增强本期债券偿还的安全性。

### 关注

1. 未来路网密度的加大和平行铁路的建设将对高速公路车流产生一定负面影响。

2. 公司未来投资支出规模较大，债务负担重。

## 一、企业基本情况

江苏交通控股有限公司(以下简称“公司”)是2000年5月经江苏省人民政府“苏政复[2000]132号”文批准,在原江苏交通投资公司基础上增资扩股组建的、具有投资主体性质的国有独资公司,注册资本46.00亿元。2004年9月,公司与江苏交通产业集团合并重组,注册资本调增至168.00亿元。截至2010年底,公司注册资本168.00亿元。公司实际控制人为江苏省国有资产管理委员会。

公司主要从事交通基础设施、交通运输及相关产业的投资、建设、经营和管理。

截至2010年底,公司(合并)资产总额1777.53亿元,所有者权益(含少数股东权益)568.11亿元;2010年公司实现营业收入305.17亿元,利润总额65.06亿元。

公司注册地址:江苏省南京市石鼓路69号;经营地址:江苏省南京市中山东路291号;法定代表人:杨根林。

## 二、经营管理分析

### 1. 行业概况

高速公路行业的盈利水平与经济发展程度息息相关。2010年中国国内生产总值为39.80万亿元,按可比价格计算,同比增长10.3%。截至2010年底,中国高速公路总里程达到7.4万公里。截至2010年底,全国民用汽车保有量9086万辆(包括三轮汽车和低速货车1284万辆),同比增长19.3%,其中私人汽车保有量和民用轿车保有量分别为6539万辆和4029万辆,分别同比增长25.3%和28.4%。2010年全国完成营业性公路货物输送量和货物周转量分别为244.81亿吨和43389.67亿吨公里,分别同比增长15.0%和16.7%;完成营业性公路旅客输送量和周转量分别为305.27亿人和15020.81亿人公里,分别同比增长9.8%和11.2%。

2010年江苏省经济持续增长,2010年江苏

省实现地区生产总值40903.3亿元,较上年增长12.6%,经济实力在全国各省份中名列前茅。经济快速发展带动了江苏省货运、客运的持续增长和收费公路的快速发展。2010年江苏省公路客运量、旅客周转量分别为21.59亿人和1196.6亿人公里,公路货运量、货运周转量分别为12.35亿吨和1149.1亿吨公里。2010年江苏省公路运输的旅客周转量和货物周转量分别较上年增长13.1%和18.3%,其承担的客、货运周转量分别占总周转量的74.30%和18.80%。截至2010年底,江苏省全省高速公路里程4059公里,总里程全国排名第五。

未来,江苏省将继续推进高速公路的建设,积极推进过江通道建设,全面建成国家高速公路网的江苏省内路段,全面建成“三纵十一横十一环”高速公路网,并加强重要交通通道和经济发达地区的高速公路容量。“十二五”期间,江苏省有望建成高速公路1200公里,新建、改扩建干线公路3000公里。总体看,公司作为江苏省高速公路的主要投资主体,未来发展前景良好。

### 2. 经营分析

公司的主营业务围绕省级交通基础设施,交通运输及相关产业的投资、建设、经营和管理,同时兼具石油制品销售、电力商品销售、百货商品销售、金融租赁等其他业务领域。

2010年公司实现营业收入305.17亿元,同比增长20.61%,其中主营业务收入312.22亿元,其他业务收入3.16亿元,内部抵消-10.21亿元。

从主营业务构成看,2010年公司主营业务收入312.22亿元,同比增长21.70%,其中车辆通行费收入占54.11%,石油制品销售收入占25.68%,电力商品销售收入占7.38%,运输业务收入占4.77%,其他占8.06%。总体看,车辆通行费收入和石油制品销售收入较2009年大幅增长,其他业务收入同比均有所增长;车辆通行费收入占比有所下降,石油制品销售收入

占比有所上升（见表1）。

表1 2009~2010年公司主营业务收入构成

项 目	收入(亿元)		占比 (%)	
	2009年	2010年	2009年	2010年
车辆通行费	145.85	168.95	56.85	54.11
石油制品销售	60.38	80.17	23.54	25.68
电力商品销售	21.23	23.03	8.27	7.38
运输业务	11.45	14.89	4.46	4.77
其他	17.64	25.18	6.88	8.06
合 计	256.54	312.22	100.00	100.00

资料来源：根据公司财务报表整理

从主营业务毛利润（主营营业收入-主营业务成本）构成看，公司毛利润主要来源于车辆通行费收入，2010年车辆通行费收入实现毛利润112.30亿元，在主营业务毛利润中占比小幅上升至85.45%；其余板块中，石油制品销售实现毛利润5.14亿元，在主营业务毛利润中占比上升为3.91%，电力商品销售实现毛利润3.64亿元，在主营业务毛利润中占比下降为2.77%。（见表2）。

表2 2008~2009年公司主营业务毛利润构成

项 目	毛利润(亿元)		占比 (%)	
	2009年	2010年	2009年	2010年
车辆通行费	97.39	112.30	84.61	85.45
石油制品销售	4.29	5.14	3.72	3.91
电力商品销售	5.27	3.64	4.58	2.77
运输业务	2.02	3.34	1.76	2.54
其他	6.13	7.00	5.33	5.33
合 计	115.10	131.42	100.00	100.00

资料来源：根据公司财务报表整理

### 车辆通行费板块

车辆通行费收入是公司主要的收入和利润来源。截至2010年底，公司经营管理的高速公路通车里程3548公里，占江苏省高速公路通车总里程4059公里的87.41%，区域内垄断优势明显。

2010年公司高速公路车流量保持增长，日

均通行量达到65.59万辆，同比增长17.46%，实现车辆通行费收入168.95亿元，同比增长15.84%，实现毛利润112.30亿元，同比增长15.31%，主要来自连临高速公路、徐济高速公路、锡张高速公路和江海高速公路等高速公路通行费收入的增加。其中宁沪高速、京沪高速、沿海高速等前十大高速公路2010年共实现通行费收入144.02亿元，占通行费总收入的85.42%。由于2010年上海世博会的举办带动了宁沪高速、京沪高速车流量的增长，宁沪高速、京沪高速对公司通行费收入及利润贡献较为突出。2011年上半年，公司日均通行量达到72.71万辆，同比增长15.40%，实现车辆通行费收入88.79亿元，同比增长11.02%。

2009年江苏省两次上调计重收费政策标准。收费政策的调整一方面可增加对超载车辆的收费从而增加公司利润规模，另一方面亦有利于减少公路养护费用支出。联合资信还关注到，高速公路的建设经营具有很强的政策性，公司在决定收费标准方面没有自主权，未来国家及省市相关政策的变化可能对公司经营形成较大的影响。2010年江苏省计重收费政策未进行调整。

在建项目方面，截至2011年6月底，公司在建高速公路338.8公里，概算总投资255.77亿元，2011年计划完成公路筹资约57.70亿元。在固定资产投资计划方面，公司2011年计划投资26.78亿元。此外，公司将常州西绕城及常州至溧阳高速进行股权投资，估算总投资为6.08亿元。公司在建项目未来资金支出压力较大。

铁路建设方面，截至2010年底，公司已完工的项目为新长铁路“三站一线”改造工程，同时完成对京沪铁路、沪宁城际以及宁杭铁路的资本金投入。2011年在建项目为宁安铁路、宿淮铁路、宁启铁路复线及电气化改造和连盐铁路，公司还计划建设沪通铁路、郑徐客运专线路线。对于跨省铁路，公司主要以参股的形式进行，公司不必承担项目资本金之外的融资

问题；对于省内的项目，公司主要对干线铁路修建连接线，资本金投入后由项目公司贷款筹集建设资金。从总的资金需求看，到2012年公司铁路规划总投入227.47亿元，已投入99.45亿元，其中公司2010年到位的资本金7.3亿元，2011年公司计划投资19.61亿元。公司未来资本支出压力较大。

未来路网密度的加大和平行铁路的建设将对高速公路车流产生一定负面影响。

### 石油制品销售板块

公司石油销售主要依托下属子公司江苏高速公路石油发展有限公司（简称“石油公司”），沪宁高速、沿江高速等子公司也拥有石油制品销售业务。2010年公司实现石油制品销售收入80.17亿元，同比增长32.78%，实现毛利润5.14亿元，同比增长19.89%。其中石油公司2010年实现销售油品70.91万吨，实现营业收入46.90亿元，较2009年分别增长9.55%和28.14%，销售网点由2005年的69座加油站增长到2010年底的约126座。2011年上半年，石油公司销售油品45.92万吨，实现销售收入33.96亿元，分别为2010年全年的64.76%和72.41%。公司油品主要由中石化和中石油提供，由于中石油、中石化参股石油公司，因此石油公司的成品油采购成本与市场零售价保持一定的价差，维持一定的利润空间。

### 电力商品销售

公司电力商品销售主要由南通天生港发电有限公司（以下简称“南通天电”）完成，2010年南通天电完成全口径发电量62.23亿千瓦时，实现营业收入25.55亿元，同比增长19.92%，净利润2.72亿元。2011年上半年南通天电完成全口径发电量32.20亿千瓦时，实现营业收入14.69亿元，同比增长28.07%。

同时，南通天电新能源开发进展顺利，未来南通天电将加大开发风电项目投资力度，预计将开发1~2个10万千瓦级风电项目。

### 运输业务板块

公司从事运输业务主要有远洋运输有限公

司、远东海运有限公司和快鹿汽车运输股份有限公司。受海洋运输业复苏的影响，2010年公司运输业务板块实现营业收入14.89亿元，同比增长30.04%；实现毛利润3.34亿元，同比增长65.42%。2011年上半年，公司实现运输业务收入6.53亿元，同比下降7.9%，主要受运价持续下降以及国际油价的上涨“双重”压力影响；同时，国际主要发达经济体的复苏进程放缓，使得全球货运需求疲软，航运市场持续低迷。总体看，公司运输业务受油价波动以及国外经济形势影响较大。

### 其他业务

公司的其他业务主要包括餐饮、百货商品销售、商品房销售和金融租赁业务等，2010年公司的其他主营业务收入为25.18亿元，同比增长42.74%；实现毛利润7.00亿元，同比增长14.17%，主要来自融资租赁业务利润的增加。公司从事金融租赁业务的实体为江苏金融租赁有限公司（以下简称“江苏租赁”），2010年江苏租赁实现融资租赁业务收入4.77亿元，同比增长82.06%；实现利润2.31亿元，同比增长37.50%。2011年上半年，江苏租赁实现营业收入4.14亿元，同比增长102.94%；实现净利润1.38亿元，同比增长65.63%。

2010年2月，公司参股企业华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）在上海证券交易所上市，股票代码601688。截至2010年底，公司持有华泰证券4.76亿股股份，占其总股本的8.50%，为其第二大股东。2010年华泰证券实现营业收入89.00亿元，利润总额45.02亿元，具有很强的盈利能力。截至2010年底，公司拥有的华泰证券股份市值65.28亿元。根据2011年6月30日收盘价计算，公司持有华泰证券的股份市值为58.55亿元。

跟踪期内，公司继续发展扩大路桥主业，受益于经济持续发展、路网效应逐步发挥等因素，公司车辆通行费收入快速增长；石油制品销售、电力业务板块收入和利润规模持续增长；受海洋运输业复苏的影响，公司运输业务板块

收入恢复性增长。公司整体经营状况良好。

### 三、财务分析

公司提供的 2010 年财务报表已经由中兴华富华会计师事务所有限责任公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2010 年由于公司下属子公司江苏航产集团有限责任公司（“航产集团”）原拥有 57.50% 权益的江苏星汉置业有限公司（“星汉置业”）在 2010 年 3 月增资扩股，增资扩股后，航产集团持有星汉置业的股权比例下降到 39.00%，对该项公司的核算方法由成本法转变为权益法，并追溯调整了按照新持股比例计算享有星汉置业自原开始持有日至本次增资扩股日期间实现的净损益，调减比较报表的 2010 年期初未分配利润、期初长期股权投资 0.11 亿元。以下财务分析按照追溯调整后报表进行。

#### 1. 盈利能力

2010 年，公司实现营业收入 305.17 亿元，同比增长 20.61%。通行费收入是公司最主要的收入来源，受益于跟踪期内江苏省经济的持续发展、路网效应逐步发挥等因素，2010 年公司实现车辆通行费收入 168.95 亿元，同比增长 15.84%，占主营业务收入的 54.11%，占比虽有所下降，但主业地位仍较突出。

从毛利率情况来看，2010 年车辆通行费毛利率与 2009 年基本持平；电力商品销售毛利率大幅下降 9.02 个百分点，主要是发电成本升高而致。2010 年公司营业成本同比增长 25.85%，营业利润率为 41.16%，较 2009 年下降 2.37 个百分点，主营业务盈利能力有所减弱，但仍处于较高水平。

公司债务规模大，财务费用是影响其利润的重要因素。2010 年公司财务费用较 2009 年下降 1.72%，为 52.23 亿元，占营业收入的 17.12%。主要由于 2010 年的低息环境和公司优化债务结构，尽管 2010 年公司债务规模上升，但财务费

用较 2009 年下降。

2010 年公司收入的持续增长导致整体盈利规模大幅提高。2010 年，公司实现营业利润 57.75 亿元，同比增长 38.13%。此外，2010 年公司收到江苏省财政厅铁路建设补助资金 13.71 亿元，较 2009 年增长 25.63%，构成了公司营业外收入的主要来源。2010 年，公司实现利润总额和净利润分别为 65.06 亿元和 46.67 亿元，分别同比增长 36.53% 和 44.23%。

从整体盈利指标来看，2010 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 6.10% 和 8.21%，分别较 2009 年上升 0.52 个和 1.24 个百分点，整体盈利能力有所提高，但仍较低。

#### 2. 现金流及保障

2010 年公司销售商品提供劳务收到的现金为 347.83 亿元，同比增长 24.90%，经营活动产生的现金流入量为 373.83 亿元，同比增长 27.19%；2010 年公司经营活动现金流出量为 260.29 亿元，同比增长 35.97%，主要为购买商品、接受劳务所支付的现金；经营活动产生的现金流量净额为 113.53 亿元，较 2009 年增长 10.79%。2010 年公司现金收入比为 113.98%。总体看，公司经营活动获取现金能力很强。

从投资活动来看，2010 年公司投资活动现金流入规模仍较小，为 3.52 亿元；2010 年投资活动产生的现金流出量为 109.43 亿元，投资支出规模仍较大但同比有所减少；投资活动产生的现金流量净额为 -105.91 亿元。

从筹资活动来看，2010 年公司筹资活动产生的现金流入量为 777.87 亿元，同比增长 42.69%，主要由于公司银行借款和发行债券金额大幅增长而致；筹资活动产生的现金流出量为 76.82 亿元，同比增长 49.77%；筹资活动产生的现金流量净额为 -8.95 亿元。

总体看，公司经营活动现金流较大，收入实现质量较好，但同时投资规模较大，对外部筹资依赖性较强。

### 3. 资本及债务结构

跟踪期内，公司积极参与省内交通项目的建设，截至2010年底，公司资产总额为1777.53亿元，同比增长9.64%。其中流动资产占4.19%，非流动资产占95.81%，资产结构较2009年变化很小。

截至2010年底，公司流动资产合计74.45亿元，同比增长10.83%，主要是存货增加所致。截至2010年底，公司存货17.36亿元，较2009年底增加11.21亿元，主要由于下属子公司江苏宁沪置业有限责任公司、航产集团、江苏宁宿徐高速公路有限公司房地产开发成本大幅增加而致。

截至2010年底，公司非流动资产为1703.08亿元，同比增长9.59%，主要是可供出售金融资产、长期应收款和固定资产增加所致。截至2010年底，公司可供出售金融资产75.74亿元，较2009年底增加61.83亿元，主要由于公司持有的4.76亿股华泰证券股份在华泰证券上市后市值大幅增加（公允价值增加61.91亿元）所致；长期应收款156.02亿元，较2009年底增加39.35亿元，主要为宁启铁路（较2009年增加5亿元）等项目垫付的征地拆迁费用以及应收融资租赁款增加（较2009年增加34.11亿元）而致。根据江苏省京沪高铁会议和省铁路办《关于商请拨付征地拆迁费的函》，公司对上述铁路项目拨付的征地拆迁费用将转为公司对项目业主的投资款。截至2010年底，公司固定资产1266.94亿元，较2009年底增加105.13亿元，主要为公路及构筑物大幅增加（较2009年增加104.15亿元）而致。

截至2010年底，公司在建工程为98.02亿元，较2009年底减少59.71亿元，主要由于连临高速公路、徐济高速公路、锡张高速公路、江海高速公路全部或部分路段建成转固而致。

截至2010年底，公司所有者权益为568.11亿元，同比增长22.54%，主要是资本公积增加70.85亿元（主要为公司持有的4.76亿股华泰证券股份在华泰证券上市后市值大幅增加）和未

分配利润增加21.25亿元所致。

截至2010年底，公司负债总额为1209.43亿元，同比增长4.47%，主要是一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券增长所致。其中流动负债占36.48%，非流动负债占63.52%，流动负债占比较2009年底略有下降。截至2010年底，公司一年内到期的非流动负债57.98亿元，较2009年底增加15.01亿元，主要为公司发行的3年期“08苏宁沪债”于2011年7月27日到期，转入该科目所致；截至2010年底，公司长期借款657.23亿元，较2009年底增加26.38亿元；截至2010年底，公司应付债券87.82亿元，较2009年增加19.08亿元，主要由于公司2010年发行6年期“10苏交通债券”（面值25亿元）和5年期“2010金融债券”（面值5亿元），并将“08苏宁沪债”转入一年内到期的非流动负债所致。

截至2010年底，公司全部债务为1113.30亿元，同比增长4.27%；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较2009年均有所下降，2010年底分别为68.04%、66.21%和56.74%，债务负担仍偏重。

总体看，跟踪期内，公司资产规模持续增长，负债水平虽有所下降，但债务负担仍偏重。

### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010年底，公司流动比率为16.87%，较2009年有所上升，速动比率12.94%，较2009年有所下降，两项指标均很低。2010年公司经营现金流流动负债比为25.73%，较2009年有所上升；公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2010年公司EBITDA为154.44亿元，同比增长12.94%，EBITDA利息倍数由2009年的2.39倍上升至2.77倍；全部债务/EBITDA由2009年的7.81倍下降至2010年的7.21倍，总体看，公司长期偿债能力一般。

截至2011年6月底，公司获得银行授信



1500 亿元，未使用授信额度 550 亿元，间接融资渠道通畅；下属子公司江苏宁沪高速公路股份有限公司在上海与香港两地上市，拥有直接融资渠道。

截至 2011 年 6 月底，公司对外担保余额 53.10 亿元，担保比率为 8.94%，被担保方为连云港港口集团有限公司和江苏省国信资产管理集团有限公司，被担保企业均为省内重要基础设施企业，目前经营状况正常，公司或有负债风险相对较低。

#### 四、募集资金使用情况

“02苏交通债”募集资金15亿元，存续期为2002年12月12日至2017年12月11日。本期债券募集资金用于沿江高速、宁靖盐高速项目，上述两项目均已建成通车。

2010 年公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 373.83 亿元和 113.53 亿元，分别为本期债券本金的 24.90 倍和 7.57 倍；2010 年公司 EBITDA 为本期债券本金的 10.30 倍，总体看，公司 EBITDA 和经营性活动现金流对本期债券的保障能力强。

本期债券由国家开发银行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AAApi，对“02苏交通债”本息偿还的安全性保障力强。

综合考虑，联合资信维持“02苏交通债”AAA的信用等级。

## 附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	343782.10	330072.93	-3.99
交易性金融资产	7767.02	9061.32	16.66
应收票据	505.20	1319.51	161.19
应收账款	67356.42	72975.08	8.34
预付款项	144404.19	85812.76	-40.57
应收利息	2043.05	6.84	-99.67
应收股利	1205.05	1973.22	63.75
其他应收款	42107.23	69170.03	64.27
存货	61431.66	173564.98	182.53
一年内到期的非流动资产	1200.00	0.00	-100.00
其他流动资产		586.38	
流动资产合计	671801.92	744543.04	10.83
非流动资产：			
可供出售金融资产	139097.53	757355.90	444.48
持有至到期投资	10775.13	0.00	-100.00
长期应收款	1166779.33	1560237.94	33.72
长期股权投资	797159.01	835515.63	4.96
投资性房地产	11239.46	11647.75	3.63
固定资产	11618096.44	12669351.21	9.05
在建工程	1577285.52	980167.68	-37.86
工程物资	47.61	34.28	-27.99
固定资产清理		-15.50	
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	152798.37	145833.78	-4.56
开发支出			
商誉	3496.10	3843.71	9.94
长期待摊费用	841.09	943.80	12.21
递延所得税资产	2320.21	4197.58	80.91
其他非流动资产	61936.63	61677.10	-0.42
非流动资产合计	15541872.44	17030790.87	9.59
资产总计	16213674.36	17775333.91	9.64

## 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）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	3153073.25	3076711.21	-2.42
拆入资金	42500.00	54000.00	27.06
交易性金融负债			
应付票据	97987.41	26056.64	-73.41
应付账款	360480.24	323957.44	-10.13
预收款项	18843.88	24484.58	29.93
卖出回购金融资产	25600.00	23052.78	-9.95
应付职工薪酬	10891.10	11146.64	2.35
应交税费	43174.32	59907.61	38.76
应付利息	50572.74	42149.29	-16.66
应付股利	8186.52	32333.88	294.97
其他应付款	150353.07	158662.66	5.53
一年内到期的非流动负债	429674.07	579762.77	34.93
其他流动负债			
流动负债合计	4391336.60	4412225.50	0.48
非流动负债：			
长期借款	6308497.49	6572262.71	4.18
应付债券	687374.32	878210.24	27.76
长期应付款	139073.66	194413.70	39.79
专项应付款	1272.78	449.68	-64.67
预计负债	2249.40	1200.38	-46.64
递延所得税负债	33742.90	21811.70	-35.36
其他非流动负债	13013.12	13702.18	5.30
非流动负债合计	7185223.66	7682050.59	6.91
负债合计	11576560.26	12094276.09	4.47
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	1680000.00	1680000.00	0.00
资本公积	924543.74	1633073.37	76.64
减：库存股			
盈余公积	30039.57	42179.51	40.41
未分配利润	177653.21	389039.72	120.35
外币报表折算差额	-1862.35	-3601.58	93.39
归属于母公司所有者权益合计	2810374.17	3740691.02	33.16
少数股东权益	1826739.93	1940366.80	6.22
所有者权益（或股东权益）合计	4637114.10	5681057.83	22.54
负债和所有者权益（或股东权益）总计	16213674.36	17775333.91	9.64

## 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	2530274.02	3051684.90	20.61
减：营业成本	1370036.15	1724151.40	25.85
营业税金及附加	58713.03	71340.96	21.51
销售费用	51158.30	61316.77	19.86
管理费用	81522.75	82139.23	0.76
财务费用	531463.98	522321.46	-1.72
资产减值损失	12770.24	10588.74	-17.08
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	1414.91	-373.19	-126.38
投资收益（损失以“-”号填列）	-7913.04	-1932.88	-75.57
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-18399.17	-13834.82	-24.81
汇兑收益（损益以“-”号添列）			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	418111.44	577520.27	38.13
加：营业外收入	109165.89	137140.39	25.63
减：营业外支出	50775.02	64104.19	26.25
其中：非流动资产处置损失	4507.48	0.00	-100.00
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	476502.31	650556.47	36.53
减：所得税费用	152941.33	183879.57	20.23
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	323560.98	466676.89	44.23
其中：归属于母公司所有者的净利润	138505.50	230243.93	66.23
少数股东损益	185055.48	236432.96	27.76

### 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	2784943.87	3478299.69	24.90
其他金融机构拆入资金净增加额	23000.00	11500.00	-50.00
收取利息、手续费及佣金的现金	6200.54	12535.68	102.17
拆入资金净增加额	67229.36	185800.00	176.37
回购业务资金净增加额	16100.00	0.00	-100.00
收到的税费返还	265.28	331.50	24.96
收到其他与经营活动有关的现金	41323.01	49799.86	20.51
经营活动现金流入小计	2939062.06	3738266.74	27.19
购买商品、接受劳务支付的现金	1409528.08	2006583.32	42.36
支付利息、手续费及佣金的现金	6060.34	16242.87	168.02
回购业务资金净减少额		2547.22	
支付给职工以及为职工支付的现金	188663.35	207120.51	9.78
支付的各项税费	264095.17	292796.39	10.87
支付其他与经营活动有关的现金	45955.69	77639.63	68.94
经营活动现金流出小计	1914302.63	2602929.93	35.97
经营活动产生的现金流量净额	1024759.44	1135336.81	10.79
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	32661.68	3985.96	-87.80
取得投资收益收到的现金	9957.24	21353.70	114.45
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	15372.37	9216.04	-40.05
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	5078.73	112.72	-97.78
收到其他与投资活动有关的现金	775.33	492.32	-36.50
投资活动现金流入小计	63845.35	35160.74	-44.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	777787.10	880829.58	13.25
投资支付的现金	422305.66	169908.74	-59.77
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		2500.41	
支付其他与投资活动有关的现金	5039.17	41067.15	714.96
投资活动现金流出小计	1205131.93	1094305.89	-9.20
投资活动产生的现金流量净额	-1141286.59	-1059145.15	-7.20
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	92139.70	132007.70	43.27
取得借款收到的现金	4629369.80	5539737.30	19.67
发行债券收到的现金	680000.00	2006760.00	195.11
收到其他与筹资活动有关的现金	50000.00	100200.00	100.40
筹资活动现金流入小计	5451509.50	7778705.00	42.69
偿还债务支付的现金	4563651.34	7164834.18	57.00
分配股利、利润支付的现金	130215.39	128388.01	-1.40
偿付利息支付的现金	555067.81	564399.38	1.68
支付其他与筹资活动有关的现金	4716.55	10534.99	123.36
筹资活动现金流出小计	5253651.08	7868156.57	49.77
筹资活动产生的现金流量净额	197858.42	-89451.57	-145.21
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	10.91	-449.26	-4218.29
五、现金及现金等价物净增加额	81342.17	-13709.17	-116.85
加：期初现金及现金等价物余额	262439.93	343782.10	30.99
六、期末现金及现金等价物余额	343782.10	330072.93	-3.99

### 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(%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	323560.98	466676.89	44.23
加：资产减值准备	12770.24	10588.74	-17.08
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	352960.60	366722.83	3.90
无形资产摊销	7874.55	7927.99	0.68
长期待摊费用摊销	173.33	185.04	6.76
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）	918.38	-16142.88	-1857.75
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	1818.72	2035.26	11.91
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-1414.91	373.19	-126.38
财务费用（收益以“-”号填列）	531898.52	521686.21	-1.92
投资损失（收益以“-”号填列）	7913.04	1932.88	-75.57
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	208.70	-1877.37	-999.57
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	2535.59	-17.63	-100.70
存货的减少（增加以“-”号填列）	-11578.42	-82960.51	616.51
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-332154.79	-40325.55	-87.86
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	197274.92	-42274.29	-121.43
其他	-70000.00	-59200.00	-15.43
经营活动产生的现金流量净额	1024759.44	1135330.81	10.79

## 附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年
<b>经营效率</b>		
销售债权周转次数(次)	40.90	42.93
存货周转次数(次)	23.94	14.67
总资产周转次数(次)	0.16	0.18
现金收入比(%)	110.06	113.98
<b>盈利能力</b>		
营业利润率(%)	43.53	41.16
总资本收益率(%)	5.57	6.10
净资产收益率(%)	6.98	8.21
<b>财务构成</b>		
长期债务资本化比率(%)	60.14	56.74
全部债务资本化比率(%)	69.72	66.21
资产负债率(%)	71.40	68.04
<b>偿债能力</b>		
流动比率(%)	15.30	16.87
速动比率(%)	13.90	12.94
经营现金流流动负债比(%)	23.34	25.73
EBITDA 利息倍数(倍)	2.39	2.77
全部债务/EBITDA(倍)	7.81	7.21
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	0.01
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.20	0.14

## 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  
 标\*的指标为新会计准则下对应的指标



## 附件 6 中长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，中长期债券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