

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 770 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持河南高速公路发展有限责任公司“04豫高速债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月三十一日



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>

河南高速公路发展有限责任公司跟踪评级报告

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
04 豫高速债	10 亿元	2004/12/6- 2014/12/6	AAA	AAA

跟踪评级时间：2010 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	47.80	60.72
资产总额(亿元)	805.27	974.54
所有者权益(亿元)	183.39	167.81
短期债务(亿元)	90.36	53.58
全部债务(亿元)	527.55	658.37
营业收入(亿元)	41.04	55.62
利润总额(亿元)	7.11	-4.14
EBITDA(亿元)	24.10	43.44
经营性净现金流(亿元)	17.71	16.62
营业利润率(%)	53.48	45.58
净资产收益率(%)	2.45	-4.50
资产负债率(%)	77.23	82.78
全部债务资本化比率(%)	74.21	79.69
流动比率(%)	84.16	92.18
全部债务/EBITDA(倍)	21.89	15.16
EBITDA 利息倍数(倍)	2.99	1.43
经营现金流动负债比(%)	9.92	8.59

注：EBITDA 利息倍数未考虑资本化利息。

分析师

孙恒志

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

2009 年，伴随国内经济的回暖，以及邻省路段通车带来路网效应的释放，河南高速公路发展有限责任公司（以下简称“公司”）营业收入呈现较快增长；同时，公司工程建设投资加大，拉动债务快速增长，高额的财务费用对盈利空间侵蚀较大，导致公司该年度出现亏损。预计随着京港澳高速公路改扩建工程的完成，公司未来车流量增长效应将逐步发挥，亏损状况有望得以改善。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也注意到，公司拟将所持河南中原高速公路股份有限公司（以下简称“中原高速”）45.03%的国有股权无偿划转，未来合并口径内整体收入和利润规模将发生较大变化。

“04 豫高速债”由中国建设银行河南省分行（以下简称“建设银行”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，担保能力很强，有效提升了“04 豫高速债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“04 豫高速债”的信用等级为 AAA。

优势

1. 随着国内经济的企稳回升，以及邻省路段通车带来路网效应的释放，公司收入呈现较快增长。
2. 随着 2010 年京港澳高速公路改扩建工程的完成，公司未来车流量增长效应将逐步发挥，对未来本部通行费收入的增加形成支撑。
3. 建设银行的担保对本期债项信用水平的提升作用大。

关注

1. 公司有息债务快速增长，债务负担加重。

本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

2. 公司未来三年有较大规模投资支出，存在对外融资压力。
3. 公司拟将所持中原高速 45.03%的国有股权无偿划转，目前正在办理中，未来将对公司合并口径内资产、负债、收入及经营现金流等产生较大影响。

一、企业基本情况

河南高速公路发展有限责任公司(简称“公司”或“河南高速”)前身是1990年2月成立的河南省高等级公路建设指挥部,1996年更名为河南省交通厅高速公路建设管理局。2000年8月,河南省人民政府通过“豫政文[2000]205号”文批准,授权河南省交通厅以河南省高速公路建设管理局、河南省交通建设投资公司 and 郑州黄河公路大桥3个单位的净资产为基础组建成立河南高速。截至2009年底,公司注册资本66.12亿元。

公司是经河南省人民政府授权,由河南省交通厅作为出资人设立的国有独资公司,主营高速公路等交通基础设施的开发建设、经营、养护和管理。2009年7月29日,河南省人民政府现金出资设立河南交通投资集团有限公司(以下简称“河南交投”);并于2010年6月29日将公司100%的股权经评估后增资投入河南交投,公司成为河南交投的全资子公司。

公司注册和经营地址:河南省郑州市淮东路19号;法定代表人:吉维凡。

二、经营管理分析

1. 经营分析

2009年以来,随着整体经济形势企稳回升,以及汽车产销量大幅增长带来私人机动车保有量的增加,河南省境内车流量保持增长。根据河南省交通厅统计,河南省2009年全年道路运输完成客运量13.9亿人次、客运周转量914.8亿人公里,同比增长11.3%和13.2%;完成货运量15.1亿吨、货运周转量3927.1亿吨公里,同比增长28.0%和31.1%,其中货运量增长尤为明显。

根据国家提出的加快基础设施建设、扩大内需的政策,2009年河南省全省交通基础设施建设累计完成投资251亿元,其中全年完成高速公路投资149.6亿元,新开工高速公路项目17个,在建规模达1745公里,保持了良好的

发展态势。截至2009年底,全省公路通车总里程达24.2万公里,其中高速公路通车总里程4860公里;农村公路总里程21.8万公里。公路通车总里程、高速公路通车总里程和农村公路通车总里程三项指标均继续保持全国第一。

公司作为目前河南省省内投资建设和收费里程最多的高速公路运营主体,在区域竞争中占有重要地位。2009年,公司无新增高速公路里程,截至2009年底,公司合并范围内的高速公路收费里程合计1695.86公里(含控股子公司中原高速建设里程392.68公里,简称“中原高速”,股票代码:600020,公司持股比例45.03%),占河南省高速公路总里程的34.89%。

2009年,公司实现营业收入55.62亿元,同比增长35.51%,其中95.58%为公路通行费收入,其余为与高速公路相关的道路养护等服务收入。公司营业收入中,本部营业收入占35.82%,中原高速收入占37.32%。除子公司中原高速外,公司大部分收入均来自本部。

从公司(除中原高速外)车流量和通行费收入情况来看(见表1),随着国内经济的逐步回升,公司2009年通行费收入同比呈现良好增长,一方面来自京港澳高速通行费收入呈现恢复性增长,公司所辖京港澳高速安新段和驻信段合计收取的通行费收入较2008年增加了1.99亿元;另一方面,2008年10月底沪陕高速陕西境全线贯通,带动沪陕高速河南段车流量大幅增加,公司所辖叶信段和信南段通行费收入分别较2008年增加1.03亿元和1.08亿元。而受沪陕高速分流影响,连霍高速河南段通行费收入有所减少。

2009年,中原高速实现营业收入20.76亿元(通行费收入20.03亿元),其中郑漯高速和漯驻高速(均属京港澳高速)的通行费收入对收入贡献较大(见表2),2009年以上两条路段通行费收入同比也分别增长7.59%和9.28%。

2010年11月1日,京港澳高速公路安阳至新乡段、郑州至漯河段改扩建工程竣工通车,这两段极为重要的进京要道均从四车道加宽为八

车道, 通车能力提高1倍。预计随着经济的增长, 司本部及中原高速带来通行费收入的增加。该路段未来车流量增长效应将逐步发挥, 为公

表1 公司(除中原高速外)主要道路通行费收入情况(单位: 万元)

路段名称	2008 年	2009 年	2010 年 1-3 月
连霍高速河南段(*)	374829	352319	78225
京港澳高速安新段	90814	102394	23913
京港澳高速驻信段	80890	89224	21904
沪陕高速叶信段(*)	14315	24616	8270
沪陕高速信南段	11016	21865	7181
大广高速开封至息县段	17446	21045	6738
济广高速河南段	4211	5844	1639
商丘至周口高速	8746	10312	2923
新泌高速新蔡至驻马店	1876	3040	787
新泌高速驻马店至泌阳	1193	2007	823
许登高速禹登段	5466	6455	1573
许亳高速许扶段			
洛南高速分水岭至南阳段	1021	4674	1644
泌阳至桐柏高速	25	444	215
合计	612363	646103	156640
合计调整(剔除代收费路段)	223219	269169	70145

资料来源: 公司提供。

注: 连霍高速河南段和沪陕高速叶信段为代收费路段(*), 通行费不计入公司收入。

表2 中原高速主要道路车流量及通行费收入情况

道路名称	车流量(辆/日)		通行费收入(万元)	
	2008 年	2009 年	2008 年	2009 年
郑州黄河大桥	28988	33177	19545.87	22741.56
郑漯高速公路	21186	22954	99672.32	106027.61
漯驻高速公路	15223	16353	45339.21	48458.52
郑石高速公路	3057	4525	16153.54	23027.61
合计	68454	77009	180710.94	200255.31

资料来源: 公司提供。

表3为公司本部主要续建项目的投资完成情况 & 未来投资计划。公司本部主要新建和改扩建项目投资概算390.48亿元, 截至2009年底, 公司已累计投入125.39亿元, 2010~2012年每年计划投资均超过100亿元。公司本部在建项目

中, 资本金比例为25%, 部分资本金来自中央、省财政及中央车购税补助, 其余企业自筹; 除资本金之外主要依靠银行贷款解决。由于未来三年持续有高额投资需求, 公司债务规模仍将保持较快增长。

表3 公司在建高速公路项目（不含中原高速）投资计划（单位：亿元）

投资项目	投资期限	总投资	截至 2009 年底 累计完成投资	2010	2011	2012	2013
焦桐高速公路泌阳段	2008.04-2010.12	18.56	15.63	2.94	--	--	--
连霍高速公路郑州至洛阳段改扩建	2008.12-2011.12	50.42	32.82	8.00	9.60	--	--
京港澳高速公路安阳至新乡改扩建	2008.04-2011.04	34.58	29.94	4.63	--	--	--
新蔡至泌阳高速公路化庄（省界）至新蔡段	2009.05-2012.10	10.11	3.91	2.00	4.20	--	--
焦桐高速公路温巩登汝段	2009.06-2012.11	28.78	6.93	6.14	9.81	5.91	--
郑州桃花峪黄河大桥	2009.12-2013.06	39.95	9.21	6.00	8.00	10.00	6.74
商周高速商丘段二期工程	2009.12-2012.12	12.40	1.59	5.00	5.80	--	--
京港澳驻马店至豫鄂界段改扩建	2009.06-2012.12	56.04	4.55	10.00	16.37	25.12	--
连霍豫皖界至商丘段改扩建	2010.03-2012.12	23.55	0.50	4.01	9.88	9.16	--
连霍商丘至兰考段改扩建	2010.03-2013.02	38.74	4.07	7.67	9.44	17.56	--
连霍兰考至刘江段改扩建	2010.03-2013.02	27.59	3.43	5.33	6.56	12.27	--
连霍洛阳至豫陕界段改扩建	2009.12-2012.12	9.00	7.52	38.20	31.69	28.24	--
洛栾高速洛阳至嵩县段	2009.12-2012.12	40.77	5.30	5.00	15.10	15.37	--
合计		390.48	125.39	104.91	126.45	123.63	6.74

资料来源：公司提供。

总体来看，2009年以来，伴随国内经济的回暖，以及邻省路段通车带来路网效应的释放，公司营业收入保持增长。随着京港澳高速公路改扩建工程的完成，公司未来车流量增长效应将逐步发挥，通行费收入有望持续增加。

2. 管理分析

跟踪期内，公司高管人员设置变化如下：公司原董事长王金山和原总经理康省桢先生不再担任公司有关职务，由吉维凡先生继任公司董事长职务，金雷先生继任公司总经理职务。

跟踪期内，公司在治理结构方面无重大变化。

3. 重大事项

2009年7月，河南省人民政府批复同意组建河南交通投资集团有限公司（以下简称“河南交投”），其业务范围主要为从事公路、水运、航空、运输服务业和交通物流业投融资、建设、运营及管理。

2010年4月，根据河南省人民政府关于河南

交投增资的批复，同意将公司和河南省高速公路实业开发公司（简称“实业公司”）的净资产（股权）合计 210.20亿元注入河南交投。2010年6月，河南交投完成增资，注册资本由2亿元变更为212.20亿元，法定代表人为王金山。公司成为河南交投的全资子公司。

目前，河南交投通过公司和实业公司间接持有中原高速合计45.06%的股权。根据河南省人民政府豫政文[2009]126号文，公司股权投入河南交投后，其持有中原高速的45.03%股权以及实业公司和河南公路港务局持有的中原高速股权将无偿划转给河南交投。2010年12月2日，上述各方就该无偿划转事宜与河南交投签署了《国有股权划转协议书》。

公司为中原高速的第一大股东，持股比例为45.03%，处于相对控股地位。但由于二者同属于河南省交通厅直属单位，在行政级别上平行，公司本部对中原高速无实质控制力，仅作为出资人享有投资收益。上述无偿划转完成后，公司不再持有中原高速的股权，合并范围将发

生重大变化，对公司资产、收入及经营现金流等产生较大影响。

三、募集资金使用情况

公司于2004年11月发行“04豫高速债”，发行额度为10亿元，募集资金用于新乡至郑州高速公路、濮阳至鹤壁高速公路、叶集至信阳高速公路、郑州西南环城高速公路四个项目的建设，上述四项目已按原计划实现通车。

四、财务分析

公司2009年度的财务报表经河南求实会计师事务所有限责任公司审计，并出具了带强调事项的审计结论，强调事项基于以下事项：根据河南省人民政府办公厅豫政办[2004]89号文，公司连霍高速公路河南段于2004年10月1日起实行收费还贷，通行费收入直接上缴财政，不再作为公司营业收入。该路段所属管理分公司从2004年10月1日起所发生的成本、费用由财政负担，2009年公司编制合并报表时，将连霍段、叶信、豫濮、郑州西南绕城建设时期所形成的资产和负债同时做减少处理。该事项将不属于公司承担的债务在报表中予以消除，对公司财务状况影响正面；同时涉及调整科目已在报表附注中充分披露，对下述分析影响不大。

2009年公司新增合并子公司7个，其中新成立的项目公司5家，包括河南德馨高速公路有限公司、河南德郑高速公路有限公司、河南弘阳高速公路有限公司、河南嵩阳高速公路有限公司、河南高速公路驻信段改扩建工程有限公司；河南开通高速公路有限公司全面接手海星高速后作为全资子公司纳入合并范围；河南省公路工程局集团有限公司是根据河南省交通运输厅豫交人劳[2009]12号文件，出资人由河南省交通厅变更为公司，故纳入合并范围。

截至2009年底，公司（合并）资产总额974.54亿元，所有者权益167.81亿元（含少数股

东权益34.53亿元）；2009年公司实现营业收入55.62亿元，利润总额-4.14亿元。表4为中原高速主要财务数据，考虑到公司本部对中原高速无实质控制力，以下分析将考虑剔除中原高速影响后的实际情况。

表4 中原高速主要财务数据

项 目（亿元）	2009年
资产总额	219.53
所有者权益	58.20
营业收入	20.76
利润总额	6.03
经营性净现金流	7.61

资料来源：中原高速年报。

1. 盈利能力

2009年，公司实现营业收入为55.62亿元（其中中原高速贡献率为37.32%），较2008年增长35.51%；由于同期营业成本增速（为60.67%）高于营业收入增幅，公司营业利润率由2008年的53.48%下降为45.58%。

2009年，公司工程建设投资加大拉动长期借款快速增长，同时，随着项目公司试运行结束，有关利息支出计入财务费用，导致公司2009年财务费用为23.17亿元，较2008年增加10.51亿元；同时，管理费用和销售费用同比增幅也较大，2009年公司期间费用同比增长94.01%，受此影响，公司营业利润转为负值，为-3.28亿元（表5）。以上因素导致2009年公司净资产收益率为-4.50%。

2009年，中原高速的营业利润率和净资产收益率分别为59.42%和7.67%，较其2008年的50.85%和5.01%均有所提升。

表5 2009年主营业务盈利变化

项 目（亿元）	2008年	2009年	增长率（%）
1、营业收入	41.04	55.62	35.51%
其中：中原高速	18.72	20.76	10.90%
2、营业成本	17.67	28.39	60.67%
3、期间费用	15.26	29.62	94.01%
4、投资收益	0.66	1.12	69.50%
5、营业利润	7.18	-3.28	-145.66%
其中：中原高速	3.83	6.58	71.80%

资料来源：公司和中原高速2009年年报

总体来看，受旺盛的投资需求拉动债权融

资费用快速增长影响，2009年公司利润大幅下滑。公司承受着高额银行债务压力，且后续信贷融资需求仍然旺盛，快速增长的期间费用将可能持续对公司业绩形成拖累。2009年以来，伴随国内经济的回暖，以及邻省路段通车带来路网效应的释放，公司营业收入保持增长。随着京港澳高速公路改扩建工程的完成，公司未来车流量增长效应将逐步发挥，亏损状况有望得以改善。联合资信也注意到，中原高速股权划转后公司合并范围发生较大变化，合并口径的收入和利润规模均将有较明显的下降。

2. 现金流及保障

2009年，受益于通行费收入和预收账款的增加，公司销售商品和提供劳务收到的现金流入量同比增长46.57%。联合资信注意到，在公司经营活动现金流当中，收到和支付的其他两项金额很大，主要是由于在全省联网公路收费中，公司代其他公司收到的通行费计入了其现金流入量；在河南省交通厅联网办对通行费归属金额统一核算后，将不属于公司的部分拆分出去，体现为公司的现金流出。上述现金的流入与流出相抵消，实质并不属于公司经营活动产生的现金流量。

如剔除上述因素进行粗略调整估算，2008~2009年公司合并口径的经营性现金净流入分别为20.29亿元和14.40亿元；由于中原高速经营活动产生的现金流不归属于公司，进一步剔除该因素粗略计算，公司可支配经营性现金流净额呈现下降趋势（表6），主要是2009年以来购买商品、接受劳务支付的现金同比增速明显高于现金流入。

表6 2008-2009年公司经营活动现金流净额调整

项目（亿元）	2008	2009
经营性现金流净额（合并报表中剔除拆分因素粗略计算）	20.29	14.40
减：中原高速经营性现金流净额	12.19	7.61
公司自身经营性现金流量净额（剔除中原高速粗略估算）	8.10	6.79

资料来源：公司年报、中原高速年报

从投资活动看，2009年公司收到其他与投资活动有关的现金金额较大，为13.73亿元，主要为各项目公司收到的投标保证金大幅增加。近年来公司持续大规模投资于高速公路建设，2009年工程投资支出为144.81亿元，同比增长59.20%。其中，中原高速的投资活动现金流出量较大（为24.38亿元），不属于公司的实际资本性支出。但整体而言，公司自身的资本性支出规模远大于自营性现金流量的规模。

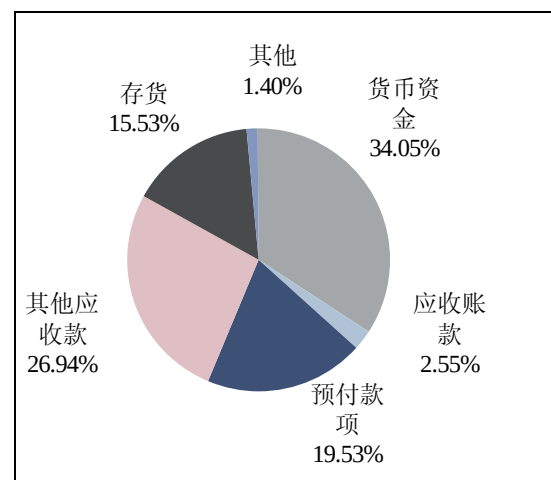
由于投资活动现金净流出量很大，近年来公司持续大规模举债，除增加银行借款外，公司收到的拨款也有所增加（反映在收到其他与筹资活动有关的现金，2009年为34.83亿元），2009年筹资活动净流入为143.13亿元，债务增长压力很大。

总体来看，公司经营活动获取现金能力强，整体状况较好；但由于投资需求旺盛，而自营性现金流量存在一定缺口，公司整体面临较大的外部筹资压力。

3. 资本及债务结构

截至2009年底，公司资产总计974.54亿元，较2008年增长21.02%，主要来自在建工程的大幅增加（其中较大金额已转固）。资产结构保持稳定，其中流动资产占18.30%，非流动资产占81.70%。

图1 2009年底公司流动资产结构



资料来源：公司年报

截至2009年底，公司流动资产178.35亿元，同比增长18.63%。其中占比较大的有货币资金、预付账款、其他应收款和存货。

截至2009年底，公司货币资金60.72亿元，同比增加27.03%；其他应收款余额48.28亿元，其中账龄在1年内的占83.33%，1~2年内的占5.67%，主要是公司与尚未纳入合并范围的项目公司拆借形成，2009年公司对其他应收款计提坏账准备0.24亿元。公司本部其他应收款主要来自西南绕城高速项目、叶集至信阳高速项目、连霍路和河南省交通厅高速公路管理局等，合计32.67亿元；截至2009年底，公司预付账款34.84亿元，主要为预付工程款，其中账龄在1年内的占72.29%。

截至2009年底，公司固定资产和在建工程合计占非流动资产的92.03%，同比增长20.68%。截至2009年底，公司固定资产原值为512.50亿元，同比增长89.85%，主要是以前年度通车项目试运行结束，由在建工程结转所致。公司固定资产中公路等经营性资产占到85.79%。2009年底公司在建工程274.95亿元，主要是连霍加宽郑州改扩建及京港澳高速公路安新段改扩建等工程。

整体看，公司资产以运营和在建路产为主，资产质量较高。

截至2009年底，公司所有者权益167.81亿元，同比减少8.49%，主要是公司本年度亏损导致未分配利润减少所致。从所有者权益构成来看，实收资本和资本公积分别占比39.40%和37.85%；未分配利润占比较小（8.74%），所有者权益稳定性较好。

截至2009年底，公司负债总额为806.73亿元，同比增长29.72%，负债规模继续大幅增长。其中流动负债占23.98%，非流动负债占76.02%，较2008年的71.27%上升4.75个百分点。

2009年，公司短期借款同比减少43.31亿元，主要为短期借款到期偿还所致；其他应付款同比增加36.85亿元，主要是新合并的项目公司应付工程质保金、投标保证金增加所致；公

司非流动负债以长期借款为主，2009年底占比为94.53%。总体来看，公司负债中有息债务比例很大，近年来大量的工程投资使得长期项目贷款需求不断增长，进而导致全部债务规模持续快速攀升，由2008年底的527.55亿元增至2009年底的658.37亿元，整体债务水平很高。

伴随债务规模的快速扩张，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续上升，2009年底分别为82.78%和79.69%，公司债务负担重。

从2009年中原高速的年报数据来看，2009年底其资产负债率和全部债务资本化比率分别为73.49%和70.46%。由于中原高速的负债并不纳入公司实际的偿债范围，如剔除其负债因素进行粗略估算，公司实际债务负担高于前述计算指标值。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009年公司到期偿还了较大金额短期借款，使得流动比率和速动比率小幅上升，分别为92.18%和77.87%；2009年公司经营现金流动负债比为8.59%。如考虑中原高速的应付账款等非公司实际负债以及公司较大规模的库存资金等因素，短期内实际偿付压力不大。

从长期偿债能力指标看，2009年公司EBITDA利息倍数由2008年的2.99倍下降至1.43倍（未考虑资本化利息）；全部债务/EBITDA为15.16倍。目前EBITDA对整体债务及利息的保护能力较弱。

2009年，公司自身经营性现金流净额（前述粗略调整计算值）6.79亿元，是本期债券发行额度的0.68倍；公司EBITDA为本期债券发行额度的4.34倍，目前EBITDA对本期债券的保障能力较强。

截至2009年底，公司获得的授信额度共计1298.56亿元，尚余697.27亿元可使用，间接融资渠道畅通。

“04豫高速债”由建设银行河南省分行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合

资信评级，建设银行主体信用等级为AAA，担保实力很强，有效提升了“04豫高速债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“04豫高速债”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	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	478001.00	607223.16	27.03
交易性金融资产			
短期投资			
应收票据			
应收账款	37954.84	45473.96	19.81
预付款项	218181.65	348360.07	59.67
应收利息		126.60	
应收股利			
其他应收款	634003.51	480405.31	-24.23
存货	130748.13	276945.20	111.82
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	4490.41	24994.27	456.61
流动资产合计	1503379.54	1783528.56	18.63
非流动资产：		7327049.07	20.68
持有至到期投资	50355.83	50296.00	-0.12
长期股权投资	66310.59	78328.41	18.12
股权分置流通权			
投资性房地产	39689.89	37413.72	-5.73
固定资产	2291015.96	4577552.92	99.80
在建工程	3780348.96	2749496.16	-27.27
工程物资	1508.16	2075.23	37.60
固定资产清理	3.03	14.05	363.54
无形资产	208560.66	366287.97	75.63
合并价差	32475.77	35649.16	9.77
长期待摊费用	77947.28	57408.50	-26.35
递延所得税资产	1068.59	3754.35	251.34
其他非流动资产	77.52	3589.85	4530.90
非流动资产合计	6549368.25	7961866.31	21.57
资产总计	8052747.79	9745394.88	21.02

附件 1-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	700141.54	267000.00	-61.86
交易性金融负债			
应付票据		3350.00	
应付账款	295261.82	321448.77	8.87
预收款项	13175.95	82620.86	527.06
应付职工薪酬	6804.10	11625.26	70.86
应交税费	14324.48	11808.71	-17.56
应付利息	8795.80	18002.15	104.67
应付股利	-35.64		-100.00
其他应付款	537802.47	906253.16	68.51
一年内到期的非流动负债	203454.55	265454.55	30.47
其他流动负债	6653.79	47188.02	609.19
流动负债合计	1786378.84	1934751.48	8.31
非流动负债：			
长期借款	4121104.07	5797188.74	40.67
应付债券	250803.42	250658.65	-0.06
长期应付款		20950.14	
专项应付款	56558.00	57358.00	1.41
预计负债			
递延所得税负债	3887.73	6259.33	61.00
其他非流动负债	159.03	127.45	-19.86
非流动负债合计	4432512.26	6132542.31	38.35
负债合计	6218891.10	8067293.79	29.72
所有者权益：		4.39	-71.71
实收资本	661154.93	661154.93	0.00
资本公积	591245.97	635154.30	7.43
盈余公积	-10994.64	-110227.08	902.55
未分配利润	267218.24	146733.47	-45.09
归属于母公司所有者权益合计	1508624.49	1332815.62	-11.65
少数股东权益	325232.20	345285.46	6.17
所有者权益合计	1833856.69	1678101.08	-8.49
负债和所有者权益（或股东权益）总计	8052747.79	9745394.88	21.02

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	410432.35	556181.55	35.51
减: 营业成本	176686.95	283884.34	60.67
营业税金及附加	14258.29	18816.46	31.97
销售费用	282.43	1465.45	418.87
管理费用	25733.37	62975.69	144.72
财务费用	126631.96	231713.97	82.98
资产减值损失	1598.21	1298.15	-18.77
其他			
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)			
投资收益 (损失以“-”号填列)	6592.06	11173.86	69.50
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	71833.20	-32798.64	-145.66
加: 营业外收入	1768.79	6301.85	256.28
减: 营业外支出	2478.21	14884.73	500.63
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	71123.78	-41381.53	-158.18
减: 所得税费用	26126.90	34105.08	30.54
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	44996.88	-75486.61	-267.76
其中: 归属于母公司所有者的净利润	29763.60	-99971.51	-435.89
少数股东损益	15233.28	24484.90	60.73

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 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	430475.65	630930.09	46.57
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	244646.77	348914.07	42.62
经营活动现金流入小计	675122.41	979844.15	45.14
购买商品、接受劳务支付的现金	134199.13	371252.67	176.64
支付给职工以及为职工支付的现金	33972.55	54932.23	61.70
支付的各项税费	59452.65	60704.31	2.11
支付的其他与经营活动有关的现金	270373.01	326718.07	20.84
经营活动现金流出小计	497997.33	813607.27	63.38
经营活动产生的现金流量净额	177125.08	166236.88	-6.15
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	2550.00	11024.76	332.34
取得投资收益收到的现金	15579.86	6443.32	-58.64
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	30.92	108.29	250.21
收到的其他与投资活动有关的现金	36104.40	137252.01	280.15
投资活动现金流入小计	54265.17	154828.38	185.32
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	909607.59	1448108.98	59.20
投资支付的现金	524416.40	10545.00	-97.99
支付的其他与投资活动有关的现金	135701.98	164493.75	21.22
投资活动现金流出小计	1569725.97	1623147.73	3.40
投资活动产生的现金流量净额	-1515460.80	-1468319.35	-3.11
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	111337.02	28998.17	-73.95
取得借款收到的现金	2813903.83	3012385.08	7.05
收到的其他与筹资活动有关的现金	199582.64	348318.05	74.52
筹资活动现金流入小计	3124823.48	3389701.30	8.48
偿还债务所支付的现金	1318690.29	1590086.00	20.58
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	293673.31	319306.49	8.73
支付的其他与筹资活动有关的现金	1923.64	49004.18	2447.47
筹资活动现金流出小计	1614287.23	1958396.67	21.32
筹资活动产生的现金流量净额	1510536.25	1431304.63	-5.25
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	172200.54	129222.16	-24.96
加: 期初现金及现金等价物余额	305800.47	478001.00	56.31
六、期末现金及现金等价物余额	478001.00	607223.16	27.03

附件 3-2 合并现金流量表（续）
 （单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
以固定资产偿还债务			
以投资偿还债务			
以固定资产进行长期投资			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
归属于母公司所有者的净利润	29763.60	-99971.51	-435.89
加：少数股东损益	15233.28	24484.90	60.73
加：资产减值准备	-39.74	1298.15	-3366.70
固定资产折旧	62372.73	138531.56	122.10
无形资产摊销	4500.78	12255.84	172.30
长期待摊费用摊销	22396.81	20538.78	-8.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	29.67	6954.39	23338.39
待摊费用减少(减:增加)	-142.57	132.42	-192.88
预提费用增加(减:减少)	0.00		
固定资产报废损失	1344.49	326.54	-75.71
公允价值变动			
财务费用	143961.77	129703.80	-9.90
投资损失(减:收益)	-7843.23	-17148.53	118.64
递延所得税资产减少(减:增加)	1088.72	-536.50	-149.28
递延所得税负债增加(减:减少)	2254.67	2371.60	5.19
存货的减少(减:增加)	-96730.90	-146197.07	51.14
经营性应收项目的减少(减:增加)	-391232.66	-379627.62	-2.97
经营性应付项目的增加(减:减少)	380434.85	467432.55	22.87
其他	9732.79	5687.56	-41.56
经营性活动产生的现金流量净额	177125.08	166236.88	-6.15
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	478001.00	607223.16	27.03
减：货币资金的期初余额	305800.47	478001.00	56.31
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	172200.54	129222.16	-24.96

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	9.46	13.33
存货周转次数(次)	2.15	1.39
总资产周转次数(次)	0.06	0.06
现金收入比(%)	104.88	113.44
盈利能力		
营业利润率(%)	53.48	45.58
总资本收益率(%)	1.77	2.77
净资产收益率(%)	2.45	-4.50
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	70.45	78.28
全部债务资本化比率(%)	74.21	79.69
资产负债率(%)	77.23	82.78
偿债能力		
流动比率(%)	84.16	92.18
速动比率(%)	76.84	77.87
经营现金流动负债比(%)	9.92	8.59
EBITDA 利息倍数(倍)	2.99	1.43
全部债务/EBITDA(倍)	21.89	15.16
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.25	-0.20
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-16.61	-4.28

注：EBITDA 利息倍数未考虑资本化利息。

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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 中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

银行间债券市场主体信用等级设置及其含义同中长期债券信用等级。