

中国国电集团公司跟踪评级分析报告

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
04 国电债 1	20 亿元	2004/9/22~2014/9/21	AAA	AAA
04 国电债 2	20 亿元	2004/9/22~2019/9/21	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 12 月 30 日

上次评级时间: 2008 年 8 月 20 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	08 年 9 月
资产总额(亿元)	1929.26	2463.22	3087.70
所有者权益(亿元)	392.86	473.83	441.48
长期债务(亿元)	797.37	860.93	1295.67
全部债务(亿元)	1264.59	1576.19	2198.97
营业收入(亿元)	600.19	737.54	720.06
利润总额(亿元)	42.06	47.69	-56.54
EBITDA(亿元)	161.64	214.07	---
经营性净现金流(亿元)	138.48	84.04	---
营业利润率(%)*	14.67	14.32	---
净资产收益率(%)*	9.24	7.56	---
资产负债率(%)*	79.64	80.76	85.70
全部债务资本化比率(%)	76.30	76.89	85.06
流动比率(%)	37.18	35.79	47.43
全部债务/EBITDA(倍)	7.82	7.36	---
EBITDA 利息倍数(倍)	3.76	3.58	---
EBITDA/本期发债额(倍)	5.39	7.14	---

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 公司 2008 年 9 月报表未经审计。

分析师

陈 静

010-85679696-8813

chenjing@lianheratings.com.cn

王 佳

010-85679696-8876

wangjia@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国国电集团公司(以下简称“公司”)是中国五大发电集团之一。跟踪期内, 公司经营规模继续增加, 电源分布稳定增长, 技术水平大幅提升。同期, 国内电力市场供需趋于平衡, 电力市场竞争加剧、煤炭价格高位运行以及环保成本不断增加等因素导致公司营业成本增长较快, 利润下滑, 2008 年前三季度公司经营出现亏损。

电力行业是国民经济的基础和支柱产业, 政府支持力度大, 2008 年 6 月份以来出台的上调电价政策将有助于公司提升盈利能力。未来两年公司计划资本支出规模较大, 债务负担可能有所上升。但公司间接与直接融资渠道通畅, 可降低因利润挤压及大规模的资本支出计划造成的流动性风险, 公司有望凭借自身的规模优势和技术水平继续维持行业领先地位。

“04 国电债”由中国银行提供全额无条件不可撤消的连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)公开评级, 中国银行主体长期信用等级为 AApi, 其担保进一步增强了“04 国电债”本息偿还的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 对公司的评级展望为稳定, 并维持“04 国电债”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司作为中国五大发电集团之一, 在电力装机容量和发电量方面规模优势明显。

2. 跟踪期内, 公司电力结构持续优化, 能源利用效率不断提高。

关注

1. 煤炭价格高位运行, 电力行业环保要求提高, 公司成本压力大, 2008 年前三季度公司经营出现亏损。

2. 公司负债水平较高,未来在电源电建设、原有电厂扩建和设备改造方面支出较多,负债水平可能进一步上升。

一、企业基本情况

中国国电集团公司（以下简称“国电集团”或“公司”）成立于 2002 年 12 月，是在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有企业，是电力体制改革后国务院批准成立的五大中国性发电企业集团之一，是经国务院统一进行国家授权投资的机构和国家控股公司试点企业，目前注册资本金 120 亿元人民币。

公司经营范围：实业投资经营及管理；电源的开发、投资、建设、经营和管理；组织电力（热力）的生产、销售；煤炭、发电设施、新能源、交通、高新技术、环保产业的投资、建设、经营及管理；电力业务相关的技术服务、信息咨询；自营和代理各类商品和技术的进出口（国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）。

公司设立了华北、东北、华东、华中、西北、川渝、山东、云南、贵州、新疆、广西等 13 个分公司，目前公司正在进行“总一分”转向“母—子”公司试点。公司拥有国电电力发展股份有限公司（600795）、国电长源电力股份有限公司（000966）两家国内 A 股上市公司。截至 2007 年底，公司拥有 8 个全资企业、14 个内部核算单位、80 个控股企业和 10 个参股企业。公司本部设总经理工作部、计划发展部、人力资源部、财务产权部、安全生产部、市场营销部、工程建设部、科技环保部、董事监事事务部、审计部、监察部、工会工作委员会、政治工作部、法律政研部、国际合作部等 15 个职能部门。

截至 2007 年底，公司可控装机容量 6006 万千瓦，其中，火电、水电、其他能源占比分别为 90.28%、7.18%和 2.52%。2007 年公司全口径发电量完成 2652.80 亿千瓦时。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 2463.22 亿元，所有者权益 473.83 亿元；2007 年实现营业收入 737.54 亿元，净利润 35.84 亿元。

二、经营管理分析

1. 经营概况

公司主营业务收入主要来自于电力、热力的生产、建设和经营。近年来，公司电力装机容量不断增长的同时，电源结构也在不断优化，火电电源向大容量、低能耗方向发展，风电装机容量持续提高。

受需求拉动的影响，近年来我国电力行业一直保持较快增长，但进入 2007 年随着供需矛盾的缓和以及电力行业出现投资过热的隐忧，在相关调控政策出台的背景下，电力行业装机容量增速出现了明显回落，由 2006 年的 20.28% 下降到了 14.36%。据中国电力企业联合会统计，截至 2007 年底，全国发电装机容量 7.13 亿千瓦。2007 年全国发电量为 32559 亿千瓦时，同比增长 14.44%，全社会用电量 32458 亿千瓦时，同比增长 15.66%。

2008 年，国际原油以及天然气价格的飙升引发全球能源消费重心向价格相对低廉的煤炭转移。受国际煤价暴涨、中国煤炭需求及生产成本增长等因素推动，国内煤炭价格进入上升通道；同时，受油价上涨影响，电煤运输成本也持续增长，截至 2008 年 7 月底的煤炭到厂价格同比普遍上涨了 80%-90%。鉴于中国火电装机容量占总容量的 77.8%，而燃料成本约占火电企业运营成本的 70%，电力企业的盈利能力承受了巨大的压力。据国家统计局资料，2008 年 1~8 月，中国电力全行业实现（含发电、输电企业）利润总额 193.2 亿元，同比下降 81.6%；发电行业累计利润总额更是猛降 93.6% 至 42.7 亿元，同比减少 622.9 亿元，火电厂出现普遍亏损。

为了保证发电企业的平稳运行，2008 年 6 月国家出台了电煤限价和电价上调的相关政策，以缓和发电企业的成本压力；8 月 20 日国家发改委再一次上调发电企业的上网电价。经过两次调整后，发电企业的每千瓦时平均上网电价累计提高了 0.037 元左右，但 2008 年以来电煤价格上升导致单位发电成本的增加在 0.045 元

以上。

由于电煤价格持续高位运行且供应紧张，部分发电企业生产积极性受到影响，另外从2008年7月份开始宏观经济增速减缓，下游产业用电明显需求回落，2008年前9个月全国发电量同比增长了9.9%，增速比2007年全年（14.4%）回落了4.5个百分点；其中2008年7、8、9月份同比增速分别为8.1%、5.1%、3.4%。行业整体机组利用率出现下滑趋势。此外2008年1~9月，国内电源资产累计投资总额为2166亿元，较2007年同期出现明显下滑，电力行业投资呈现出收缩趋势。

2008年8月以来，随着包括电力、钢铁、有色冶炼、建材在内主要下游行业景气度的大幅下降，煤炭市场需求出现明显回落，各中转港口和电厂的煤炭库存水平大幅上升，跟据中国电力企业联合会数据，截至2008年10月底秦皇岛港煤炭库存达到910万吨，较2008年6月份最低水平高出58%，同期发电企业的煤炭库存周转天数平均达到了23天，较冬储煤最低要求高36%。在此背景下，煤价经过8~9月份的平稳调整后从10月份开始小幅回落，进入2008年11月份跌幅明显加大，以秦皇岛港山西优混煤价格为例，10月底和11月中旬价格相比9月底分别下跌了5%和21%。煤炭市场的变化使2008年初电煤供应紧张的局面完全改观，同时也使发电企业的成本压力开始逐渐缓和。

总体看，受下游行业需求减缓的影响，电力行业发电量增速出现明显回落，设备利用率有所降低，但目前电煤价格的大幅下跌和电力行业投资规模的收缩将有效缓解设备利用小时数下降的影响，将使发电企业的盈利能力逐步恢复，未来随着政府加大投资刺激宏观经济政策效用的逐步显现，下游的基础原材料行业对电力需求将逐步回暖，电力行业有望保持平稳发展趋势。

2007年尽管面临市场竞争加剧，电煤价格上涨，连续加息等诸多不利因素，公司仍然保持较快发展速度。2007年，公司新投产装机容量

1560.8万千瓦，其中新增火电1444.2万千瓦，水电25.8万千瓦，风电89.6万千瓦。公司加大大容量火电项目的建设，关停小火电，公司火电平均单机容量稳步提高，由2005年的15.53万千瓦上升至2007年的23.30万千瓦。2007年公司第一座100万千瓦超临界机组在泰州电厂投产，多个60万千瓦机组同时投产，公司30万千瓦以上机组占火电总容量由2005年的53.84%上升至2007年的73.03%。截至2007年底，公司火电机组装机容量占比达到90.28%。

截至2008年9月底，公司发电装机容量合计6273.08万千瓦，其中，火电占比89.94%；水电占比7.10%；风电占比2.95%。

表1 2005~2008年9月公司发电规模增长情况

项目	2005年	2006年	2007年	08年 1~9月
装机容量（万千瓦）	3505.65	4445.25	6006.01	6273.08
发电量（亿千瓦时）	1904.50	2259.10	2652.80	2250.26
上网电价（元/千瓦时）	289.00	311.00	325.00	291.66

资料来源：公司提供

针对煤炭价格上涨的市场情况，公司积极应对，加强燃料管理，积极开拓供煤渠道，保证了燃料供应。同时采取优化进煤结构，煤种掺烧等措施，有效控制了燃料成本。此外，公司主力电厂或处于坑口地区，或处于交通枢纽地区，运输成本较低，因此燃料成本在同业中处于较低水平。

国务院国资委2008年5月6日发布了《关于调整中国国电集团公司等3家中央企业主业的通知》，对国电集团的主业调整进行了审核确认，公司新增煤炭等一次能源开发业务。公司已重组内蒙古平庄煤业（集团）公司，增加煤炭生产能力1900万吨/年；鄂尔多斯煤电一体化项目取得探矿权；双鸭山煤电一体化组建了项目公司；控股投资陕西彬县、太原南峪、新疆库车、贵州瓮安等煤炭项目，参股河南平煤杨家坪等多个煤炭项目；参股的同忻矿正式开工建设，阳煤寺家庄矿、山西保德王家岭矿建设

加快；发运站、洗煤厂、港口堆场等配套供煤设施逐步建立，年调运量达2300万吨。预计到2010年国电集团将控制煤炭生产能力达3100万吨/年，这将有效的保证公司煤炭供应。

从公司存量资产运营效率来看，近年来中国发电设备投产规模一直维持的较高水平，电力供需矛盾逐步好转，发电设备平均利用小时数呈逐年递减趋势，2006年公司火电设备平均利用小时数5970小时，高于中国5633小时的平均水平。公司节能效果显著，逐步关停并转小火电，加大对环保措施的投资力度，提高能源利用效率。2007年公司关停小火电133.59万千瓦，投产脱硫设施1738.4万千瓦。公司节能效果显著，供电标准煤耗呈逐年下降趋势，2007年348克/千瓦时，低于中国平均水平357克/千瓦时。

2005年~2007年，公司销售债权周转次数分别为7.50次、7.90次和7.15次；公司存货周转次数分别为15.35次、13.61次和14.17次，由于近两年电煤价格上涨较快，公司为规避价格上涨风险，购买并储存了一定量的电煤，造成指标值下降；公司总资产周转次数分别为0.37次、0.37次和0.32次，综合看，公司经营效率正常。

综合来看，跟踪期内在主营的电力能源板块上，公司在规模扩张，改善电源结构，设备运行效率，成本控制等方面均有所提升。但进入2008年燃料成本的快速上涨，大幅压缩了公司的利润空间，致使公司经营出现亏损，然而随着两次电价上调效应的逐步显现，电煤价格逐步回稳，公司的利润水平将有所恢复。

2. 管理变动情况

跟踪期内，公司在治理结构和高管人员设置方面无重大变化。

三、财务分析

公司提供了2007年12月31日的审计财务报表，由中瑞岳华会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2008年9月份财务报表未经审计。

2007年1月1日公司执行新企业会计准则，并对比较期间的财务报表进行了追溯调整。根据新会计准则，公司新纳入合并范围的子公司共6家，分别是保定龙源电气有限公司、上海国电龙源电力技术有限公司、北京国电科环洁净燃烧工程技术有限公司、湖北恩施老渡口水电开发有限公司、中国福霖风能开发公司、都匀钢球厂，而对按原制度按比例合并的上海外高桥第二发电有限责任公司不再比例合并。公司合并范围的变化对公司财务状况影响较大。以下财务分析以2007年财务数据和2006年调整后数据为主。

截至2007年底，公司合并资产总额2463.22亿元，所有者权益473.83亿元；2007年实现营业收入737.54亿元，净利润35.84亿元。

截至2008年9月底，公司合并资产总额3087.70亿元，所有者权益441.48亿元；2008年1~9月公司实现营业收入720.06亿元，净利润-60.13亿元。

1. 盈利能力

2007年，公司实现营业收入737.54亿元，同比增长22.88%，其中主营业务收入占比96.10%，同比增长22.88%，主要系公司可控发电装机总容量的快速增长，新建电源点不断增加，以及平均上网电价逐年提高，带动了主营业务收入的增长。营业成本同比增长23.33%，比营业收入增长率略高，主要系燃料价格上升影响。

2007年，公司期间费用共70.81亿元，同比增长40.59%，主要系财务费用大幅上升所致。三项期间费用中财务费用、管理费用和销售费用分别占比80.68%、14.01%和5.31%，同比增

长分别为42.07%、18.23%和113.12%。

2007年，公司实现营业利润41.88亿元，同比下降1.06%，主要系燃料价格和财务费用增加所致。

2006~2007年，公司的营业利润率分别为14.67%和14.32%；总资本收益率分别为4.78%和4.66%；净资产收益率分别为9.24%和7.56%。2007年公司的盈利水平略有下降，但仍处于正常水平。

2008年1~9月，公司实现营业收入720.06亿元，完成2007年全年的97.63%。但2008年由于煤炭等原材料成本的大幅提高，而电力价格无法上调，且债务水平上升带来的财务成本的提高，公司2008年1~9月经营亏损，净利润-60.13亿元。

总体看，电力行业是国民经济的基础和支柱产业，政府支持力度大；国家相继出台上调电价政策；电煤价格回落等将有助于公司一定程度恢复其盈利能力，但未来盈利状况仍较大程度受燃料价格因素影响。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主，2006~2007年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为683.01亿元和672.65亿元，下降1.52%。公司现金收入比分别为116.35%和94.90%。公司经营活动产生的现金流量净额分别为138.48亿元和84.04亿元，下降39.31%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加（增幅18.92%）所致。公司经营活动获取现金能力下降。

从投资活动来看，2006~2007年，公司投资活动现金流量净额分别为-415.95亿元和-418.63亿元，以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为主。

从筹资活动来看，2006~2007年，公司筹资活动现金流入分别为889.86亿元和1517.34

亿元，增长率70.52%，以取得借款收到的现金为主。公司现金流量净额分别为260.28亿元和379.52亿元，增长率45.81%。

总体来看，近两年公司经营活动现金流入及获取现金能力有所下降；投资活动规模大且主要依靠外部融资。

3. 资本及债务结构

2006年~2007年，公司所有者权益增长20.61%，2007年底为473.83亿元。其中，少数股东权益281.47亿元，占比为59.40%。

截至2007年底，公司归属于母公司所有者权益合计192.36亿元，较2006年底增长18.04%，其中实收资本占62.38%，资本公积占23.01%，未分配利润占13.28%，盈余公积占1.10%。公司所有者权益实收资本为主，权益结构稳定。2007年公司资本公积较2006年增长85.71%，主要为资本溢价的增加，系公司控股公司国电电力发展股份有限公司发行的可转换公司债券本报告期转股、报告期公开增发和长源电力股份有限公司报告期内增发新股增加资本溢价所导致。2007年公司的盈余公积较2006年增长92.49%，主要系2007年度按利润提取的法定盈余公积。

截至2008年9月底，公司所有者权益合计441.48亿元，较2007年底减少6.83%，主要是由于公司2008年1~9月经营亏损导致。

截至2007年底，公司负债合计1989.39亿元，较年初增长29.48%，其中，流动负债占55.33%，非流动负债占44.67%。

截至2007年底，公司流动负债合计1100.68亿元，比2006年底增长52.26%，其中，短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债分别占53.26%、10.75%、7.88%、7.09%和11.29%。公司其他流动负债增长711.17%，主要原因是其控股子公司国电电力发展股份有限公司于2007年6月发行了规模17亿元、期限360天、单位面值100元的短期融资债券。

截至2007年底，公司非流动负债合计

888.71亿元，其中，长期借款占89.98%，应付债券占6.90%。

截至2008年9月底，公司负债合计2646.23亿元，其中流动负债占49.83%，非流动负债占50.17%，非流动负债占比有所提高，公司债务结构趋于合理。

2006年~2007年，公司的负债指标较为稳定，资产负债率分别为79.64%和80.76%；长期债务资本化比率分别为66.99%和64.50%；全部债务资本化比率分别为76.30%和76.89%。2008年9月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率分别为85.70%、74.59%和85.06%，公司负债水平进一步提高。

综上所述，公司负债结构符合行业特点，负债水平较高。考虑到公司未来资本性支出较大，负债水平可能进一步上升。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，2006~2007年，公司流动比率分别为37.18%和35.79%；速动比率分别为31.31%和31.88%。公司经营现金流入量/流动负债别为104.91%和69.45%。2008年9月底，公司流动比率和速动比率分别为47.43%和40.24%，较2007年底有所提高。公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力看，2006~2007年，公司EBITDA分别为161.64亿元和214.07亿元；EBITDA利息倍数分别为3.76倍和3.58倍；全部债务/EBITDA分别为7.82倍和7.36倍。公司长期偿债能力正常。

截至2007年底，公司及下属单位分别为江西丰城发电有限公司等6家国电集团外企业提供了总额为23.53亿元的担保。目前被担保企业大部分是电力生产相关生产企业，生产经营状况正常。截至2007年底，公司对外担保比率为4.97%，相对于公司资产规模，公司对外担保风险较小。

四、债券偿债能力

“04 国电债”额度为 40 亿元。截至 2008 年 9 月底，公司现金类资产 197.86 亿元，为目前存续期内的企业债券额度的 4.95 倍。公司现金类资产充裕，对存续期内债券的保障能力强。

2007 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为 214.07 亿元、764.42 亿元和 84.04 亿元，分别为目前存续期内的企业债券额度的 5.35 倍、19.11 倍和 2.10 倍。公司 EBITDA 和经营现金流对于存续期内债券的还本付息能力强。

中国银行为“04 国电债”本息全额提供了无条件不可撤销连带责任担保。经联合资信公开评级，中国银行主体长期信用等级为 AA^{Api}，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，更好地保证了“04 国电债”本息偿还的安全性。其担保可以保证本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，对公司的评级展望为稳定，并维持“04 国电债”AAA 的信用等级。

附件 1-1 公司 2007 年~2008 年 9 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007 年初	2007 年末	变动率(%)	2008 年 9 月
流动资产：				
货币资金	387594.05	836640.53	115.85	1902091.24
交易性金融资产	5050.81	23.25	-99.54	34.54
短期投资				
应收票据	92683.94	50619.2	-45.39	76496.76
应收账款	773845.18	1064905.95	37.61	1089403.60
预付款项	756071.98	1176420.72	55.6	1419528.31
应收股利	245	3823.24	1460.48	29030.40
应收利息		396.02		
其他应收款	247675.91	376010.94	51.82	781220.29
存货	424001.92	430335.54	1.49	948787.35
一年内到期的非流动资产		8.91		
其他流动资产	350.05	529.24	51.19	7800.65
流动资产合计	2687518.86	3939713.56	46.59	6254393.14
非流动资产：				
可供出售金融资产	33086.03	18411.19	-44.35	16235.31
持有至到期投资		500		11713.84
长期股权投资				
长期应收款	793.55	646.96	-18.47	7709.98
长期股权投资	652864.24	709134.07	8.62	913927.56
股权分置流通权				
投资性房地产	27744.42	26762.18	-3.54	26685.05
固定资产原价	16653658.03	22269314.05	33.72	25719894.02
减：累计折旧	5720800.76	6795451.33	18.78	8021094.60
固定资产净值	10932857.28	15473862.72	41.54	17698799.42
减：固定资产减值准备	7443.31	19733.1	165.11	19698.34
固定资产净额	10925413.97	15454129.62	41.45	17679101.08
在建工程	3134803.98	3242375.44	3.43	4085387.34
工程物资	1352850.16	617808.13	-54.33	944522.10
无形资产	293055.61	381617.18	30.22	527737.43
固定资产清理				24174.67
商誉	11038.98	79080.41	616.37	216752.22
合并价差				
长期待摊费用（递延资产）	57132.33	40629.06	-28.89	43360.45
递延所得税资产	55104.13	59479.46	7.94	74698.46
递延税款借项				
其他非流动资产（其他长期资产）	61241.47	61866.44	1.02	50639.72
非流动资产合计	16605128.86	20692440.15	24.61	24622645.20
资产总计	19292647.71	24632153.71	27.68	30877038.34

附件 1-2 公司 2007~2008 年 9 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

	2007 年初	2007 年末	变动率(%)	2008 年 9 月
流动负债：				
短期借款	3637107.02	5862639.81	61.19	8095436.24
交易性金融负债				
应付款证				
应付票据	596752.66	509696.94	-14.59	579179.75
应付账款	975285.6	1183435.7	21.34	1480834.47
预收款项	292193.94	101311.48	-65.33	215258.28
应付职工薪酬	279838.04	231242.73	-17.37	302944.19
应交税费	110659.3	139511.91	26.07	33472.55
应付利息	31718.98	55031	73.5	86298.88
应付股利（应付利润）	41795.79	33815.53	-19.09	22467.20
其他应付款	672247.56	866884.42	28.95	1261503.58
一年内到期的非流动负债	438322.12	780236.08	78.01	358477.72
其他流动负债	153240.51	1243033.56	711.17	749440.15
流动负债合计	7229161.53	11006839.18	52.26	13185313.00
非流动负债：				
长期借款	7421123.84	7996290.39	7.75	12113614.62
应付债券	552552.35	613000	10.94	843041.00
长期应付款	70489.52	66292.35	-5.95	149479.70
专项应付款	17164.48	1890.1	-88.99	24675.47
预计负债	19500	7474	-61.67	48206.36
递延所得税负债	18828.27	20166.7	7.11	7478.00
递延税款贷项				18215.97
其他非流动负债	35272.9	181938.36	415.8	72250.63
非流动负债合计	8134931.37	8887051.89	9.25	13276961.75
负 债 合 计	15364092.89	19893891.07	29.48	26462274.75
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（股本）	1200000	1200000	0	1200000.00
资本公积	238375.1	442691.99	85.71	573489.17
盈余公积	10966.41	21108.81	92.49	
一般风险准备	2816.56	4167.2	47.95	26743.65
未确认的投资损失（以“-”号填				4167.20
未分配利润	177449.48	255469.34	43.97	-246927.80
外币报表折算差额	65.42	149.22	128.1	127.66
归属于母公司所有者权益合计	1629672.97	1923586.55	18.04	1557599.89
少数股东权益	2298881.85	2814676.09	22.44	2857163.70
所有者权益合计	3928554.82	4738262.65	20.61	4414763.59
负债和股东权益总计	19292647.71	24632153.71	27.68	30877038.34

附件 2 公司 2007~2008 年 9 月合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	上年数	2007 年	变动率(%)	08 年 1-9 月
一、营业收入	6001931.85	7375405.09	22.88	7200570.00
减: 营业成本	5064998.11	6246568.84	23.33	6827141.02
营业税金及附加	56630.52	72970.33	28.85	67469.95
销售费用	17655.08	37626.06	113.12	46129.91
管理费用	83892	99187.98	18.23	106749.27
财务费用	402108.3	571288.02	42.07	768463.80
资产减值损失	18302.32	22435.02	22.58	2811.27
其他				
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	1904.5	17.71	-99.07	7124.47
投资收益(损失以“-”号填列)	63004.63	93407.63	48.26	20278.17
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	423254.65	418754.18	-1.06	-590792.59
加: 营业外收入	23571.42	78203.48	231.77	39223.55
非货币性资产交换利得(非货币性交易收				
政府补助(补贴收入)	10283.27	36396.63	253.94	
债务重组利得		2214.34		
减: 营业外支出	26212.76	20073.67	-23.42	13882.42
三、利润总额(亏损以“-”号填列)	420613.31	476883.98	13.38	-565451.46
减: 所得税费用	57689.3	118479.32	105.37	35896.91
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	362924.01	358404.66	-1.25	-601348.37
减: 少数股东损益	270643.11	264148.82	-2.4	-192812.88
五、归属于母公司所有者的净利润	92280.91	94255.85	2.14	-408535.49
六、每股收益				
基本每股收益				
稀释每股收益				

附件 3 公司 2007 年合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	上年数	2007 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	6830128.74	6726495.81	-1.52
收到的税费返还	18963.23	13203.39	-30.37
收到的其他与经营活动有关的现金	734917.58	904466.03	23.07
经营活动现金流入小计	7584009.55	7644165.23	0.79
购买商品、接受劳务支付的现金	3925490.69	4668315.24	18.92
支付给职工以及为职工支付的现金	571115.54	727694.65	27.42
支付的各项税费	743408.53	934513.98	25.71
支付的其他与经营活动有关的现金	959190.77	473210.66	-50.67
经营活动现金流出小计	6199205.53	6803734.52	9.75
经营活动产生的现金流量净额	1384804.02	840430.71	-39.31
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	17133.99	129254.73	654.38
取得投资收益收到的现金	41191.95	62333.91	51.33
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	6789.81	23855.01	251.34
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	5765	292.78	-94.92
收到的其他与投资活动有关的现金	53984.18	108030.05	100.11
投资活动现金流入小计	124864.93	323766.48	159.29
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3726144.53	3966894.32	6.46
投资支付的现金	418212.84	338381.04	-19.09
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付的其他与投资活动有关的现金	140026.67	204801.05	46.26
投资活动现金流出小计	4284384.04	4510076.42	5.27
投资活动产生的现金流量净额	-4159519.11	-4186309.94	0.64
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	275061.98	497798.58	80.98
取得借款收到的现金	8546155.01	14367607.47	68.12
收到其他与筹资活动有关的现金	77348.51	308013.49	298.22
筹资活动现金流入小计	8898565.5	15173419.54	70.52
偿还债务支付的现金	5569088.27	10226413.51	83.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	717908.68	1128316.94	57.17
支付的其他与筹资活动有关的现金	8781.43	23474.32	167.32
筹资活动现金流出小计	6295778.38	11378204.77	80.73
筹资活动产生的现金流量净额	2602787.12	3795214.77	45.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-38.78	-289.05	645.34
五、现金及现金等价物净增加额	-171966.76	449046.49	-361.12
加：期初现金及现金等价物余额	559560.8	387594.05	-30.73
六、期末现金及现金等价物余额	387594.05	836640.53	115.85

附件 4 主要计算指标

项 目	2005 年	2006	2007 年	2008 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.50	7.90	7.15	--
存货周转次数(次)	15.35	13.61	14.17	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.37	0.32	--
盈利能力				
营业利润率(%)	11.47	14.67	14.32	4.25
总资本收益率(%)	2.49	4.78	4.66	--
净资产收益率(%)	1.77	9.24	7.56	--
财务构成				
资产负债率(%)	79.18	79.64	80.76	85.70
全部债务资本化比率(%)	75.8	76.30	76.89	85.06
长期债务资本化比率(%)	67.00	66.99	64.50	74.59
偿债能力				
流动比率(%)	39.43	37.18	35.79	47.18
速动比率(%)	32.81	31.31	31.88	40.24
EBITDA 利息倍数(倍)	4.02	3.76	3.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.26	7.82	7.36	--

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	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长
净资产收益率	净利润/股东权益×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%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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%
经营现金流流动负债比率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件 6 企业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，企业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评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。