

跟踪评级公告

联合[2010] 294 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持中国华润总公司主体长期信用等级为AAA, 评级展望为稳定, 并维持其2005年度30亿元企业债券的信用等级为AAA, 2006年度30亿元企业债券的信用等级为AAA, 2007年度10亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月二十一日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲6号中环世贸中心D座7层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中国华润总公司跟踪评级报告

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 级结果	上次评 级结果
05 华润债	30 亿元	2005/5/27~ 2015/5/27	AAA	AAA
06 华润债	30 亿元	2006/3/7 ~ 2021/3/7	AAA	AAA
07 华润债	10 亿元	2007/6/11~ 2017/6/11	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 21 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	358.34	643.25
资产总额(亿元)	2750.84	3624.96
所有者权益(亿元)	1110.59	1351.01
长期债务(亿元)	714.09	970.93
全部债务(亿元)	1113.76	1392.75
营业收入(亿元)	1307.54	1496.16
利润总额(亿元)	106.46	159.76
EBITDA(亿元)	211.22	287.77
经营性净现金流(亿元)	66.10	277.88
营业利润率(%)	22.28	25.72
净资产收益率(%)	8.25	10.15
资产负债率(%)	59.63	62.73
全部债务资本化比率(%)	50.07	50.76
流动比率(%)	127.61	121.85
全部债务/EBITDA(倍)	5.27	4.84
EBITDA 利息倍数(倍)	4.01	5.77
经营现金流流动负债比(%)	7.24	21.71

注: 2008 年列为 2009 年追溯调整后期初数; 利息支出中包含资本化部分。

分析师

张 莉

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国华润总公司(下称“公司”)为中央直属的国有大型骨干企业之一。跟踪期内, 中国宏观经济持续回暖, 在政府扩内需政策刺激下市场消费环境显著改善。公司电力和地产业务增长强劲, 零售、啤酒等业务运营平稳, 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, 盈利能力和现金获取能力增强, 债务水平小幅上升但结构有所优化, 整体保持了极强的偿债能力。

2010年随着宏观经济向好的趋势进一步确立, 市场消费需求有望稳定增长。尽管房地产市场受政策调控压力可能对公司地产板块经营造成一定影响, 但公司电力、零售、啤酒医药等业务凭借领先的市场地位面临较大发展机遇, 同时多元化产业布局有助于分散单一产业的市场风险, 整体将保持很强的竞争实力。

“05华润债”、“06华润债”、“07华润债”分别由中国建设银行股份有限公司、交通银行股份有限公司和中国农业银行股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。上述三家商业银行均具有很强的担保实力, 更好地保障了相应债券本息偿付的安全性。

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; 并维持上述三支企业债券AAA的信用等级。

优势

1. 公司资产规模大、旗下品牌知名度高, 销售网络覆盖面广, 整体抗风险能力很强。
2. 公司主要业务集中在中国经济发展较快的重点城市, 电力、地产、零售、啤酒等核心业务规模优势明显, 整体保持了很强的盈利能力。
3. 公司地产项目区域布局合理, 跟踪期内销售增长强劲, 为该板块业绩持续增长奠定了基础。
4. 公司经营性现金流量和EBITDA大幅增长,

对存续期内债券保障程度高。

5. 中国建设银行、交通银行和中国农业银行担保实力很强，增强了被担保债券本息偿付的安全性。

关注

1. 公司处于扩张期，资本支出规模大，债务水平持续上升。

2. 公司电源结构以火电为主，目前煤电价格机制下电力板块经营业绩将受煤价波动的影响。

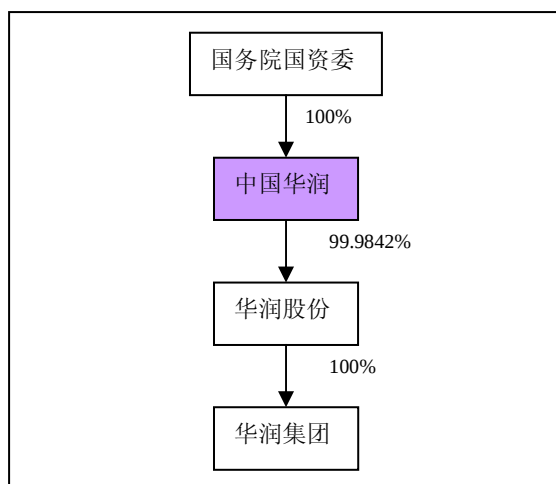
3. 2009年底以来，政府密集出台调控房地产政策以抑制房价过快上涨。公司地产板块经营将一定程度上受市场波动的影响。

一、主体概况

中国华润总公司（以下简称“中国华润”或“公司”）的前身是中国华润有限公司，成立于 1986 年，1993 年更名为中国华润总公司。1999 年 6 月，原国家外经贸部将其持有的华润（集团）有限公司（以下简称“华润集团”）股权全部转由中国华润持有。2003 年 5 月，根据国资委的国资函[2003]20 号文，中国华润联合中国粮油食品（集团）有限公司、中国中化集团公司、中国五矿集团公司、中国华能集团四家股东发起设立华润股份有限公司（以下简称“华润股份”），并通过华润股份全资拥有华润集团。华润股份注册资本 164.67 亿元，其中中国华润持股 99.9842%；其他四家股东各持股 0.0039%。

中国华润、华润股份、华润集团是同一管理团队领导下的三层架构，实行“三位一体”的集团管理模式。华润集团在香港注册，为华润体系的经营核心。

图 1 华润体系股权结构图



资料来源：根据公司审计报告整理

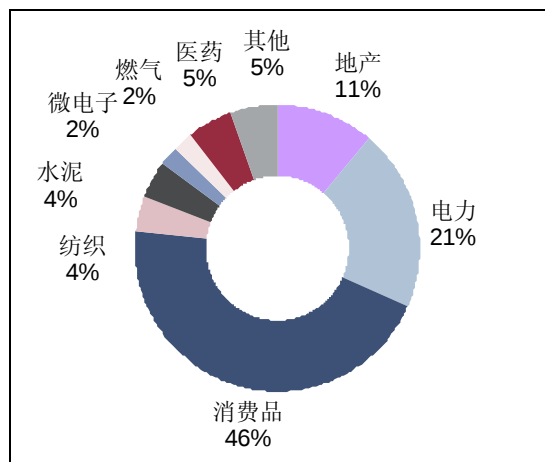
截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 3624.96 亿元，所有者权益 1351.01 亿元（含少数股东权益）；2009 年实现营业收入 1496.16 亿元，利润总额 159.76 亿元。

公司地址：北京市东城区建国门北大街 8 号华润大厦。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，电力、消费品、地产等核心业务规模优势明显，在中国香港和内地均具有较强的市场竞争力。截至 2009 年底，上述三大板块资产占到公司资产总额的 58%；2009 年实现收入合计占公司主营业务收入的 78%，为现阶段收入和利润的主要来源。

图 2 2009 年公司主营业务收入按行业分布



资料来源：公司提供。

电力板块

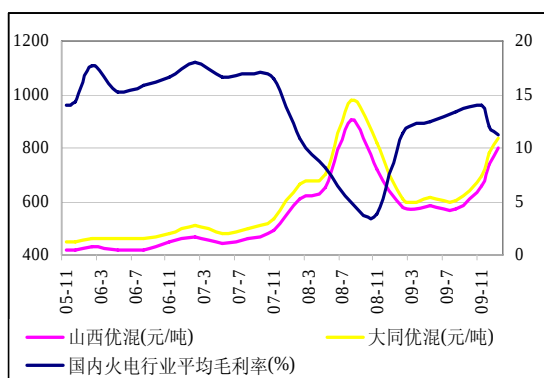
2009 年中国经济处于逐步复苏过程，上半年全社会用电量同比下滑，6 月份起用电需求逐步回升并转为正增长，全年 6000 千瓦及以上电厂全年累计发电量 35965 亿千瓦时，同比增长 6.7%；其中火电累计发电 29867 亿千瓦时，同比增长 6.8%；全部装机和火电机组平均利用小时分别为 4527、4839 小时，均为历年新低。

2009 年 1-11 月国内火电企业累计实现利润总额 464.89 亿元，较上年同期增加了 842.31 亿元，但仍显著低于 2007 年同期的 649.57 亿元。2010 年 1-2 月，国内火电行业的月度盈利环比 2009 年四季度出现明显下滑，部分火电企业又一次濒临亏损边缘。从 3 月份开始，在冬季取暖用煤高峰过后，国内市场电煤价格回落，火电企业盈利状况有所恢复。

2010 年，在国内宏观经济持续复苏的大背

景下，下游用煤需求有望进一步增长，同时国内矿难事故频繁可能会在一定程度上限制行业内产能的有效释放，预计煤炭市场仍保持供需偏紧状况，价格较2009年平均水平仍将有一定涨幅，对火电行业的盈利形成一定负面影响。

图3 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

截至 2009 年底，华润电力控股有限公司（华润电力）分布于华东、华南、华中、华北等地区的运营权益装机容量合计 1775.3 万千瓦，较年初增加 36.76%；2009 年售电量 752.5 亿千瓦时，同比增长 16.3%，增幅高于全国平均水平。

随着 2008 下半年煤价的回落和两次上调电价的实施，2009 年华润电力的盈利水平较上年大幅回升。期内实现营业收入 332.14 亿港元，同比增长 24.1%；实现净利润 53.17 亿港元，同比增长 209.6%。

华润电力资产主要分布在中国经济发展水平较高的重点地区，资源配置合理。随着国内经济复苏确立和用电需求持续回升，华润电力售电量强劲反弹。根据公开信息，2010 年 1 季度华润电力累计完成售电量 223 亿千瓦时，较上年同期增长 45.3%。

目前华润电力资产以燃煤电厂为主，盈利水平受煤价波动的影响较大。跟踪期内，公司进入山西省参与吕梁地区煤炭资源整合，收购了 39 个煤矿，整合后主矿井拥有资源储量和可采储量 6.75 亿吨和 4.26 亿吨，预计 2010 年产量为 887 万吨，经改扩建之后年产量可达 2000

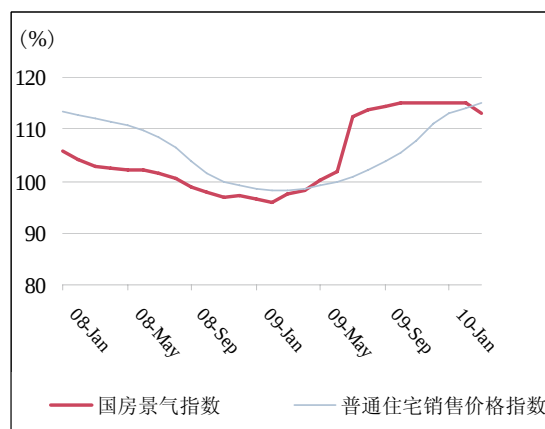
万吨。向上游煤炭产业的延伸将对公司发电业务提供燃料支持，增强未来抗风险能力。

地产板块

2009 年，中国实施宽松的货币政策在房地产市场需求端刺激了刚性需求释放，在供应端为资金紧张的开发商提供了较为充足的流动性支持，各地区房地产销售量迅速放大，价格呈现不同程度较快上涨态势。根据国家统计局公布的数据，2009 年全国完成房地产开发投资 3.62 万亿，同比增长 16.1%；竣工面积 7.02 亿平方米，同比增长 5.5%。全国商品房销售面积 9.37 亿平方米，同比增长 42.1%；商品房销售额 4.40 万亿，同比增长 75.5%。全国住宅平均价格为 4474 元/平方米，涨幅达 25.1%，为 2001 年以来最高。

为抑制房价过快上涨和打击投机行为，2009 年 12 月以来，中国政府连续出台了通过土地、税收和购房信贷等一系列措施调控市场的政策。在信贷逐步收紧和政府加大调控执行力的背景下，开发商的资金链将受到影响，有助于促使其提高土地使用效率、加快项目周转，从而抑制房价非理性上涨，中长期有利于规范市场健康发展，但短期内市场也面临因需求观望而导致成交量萎缩的风险，区域市场走势将产生分化。

图4 2008-2010 年 3 月房地产价格指数



资料来源：WIND 资讯

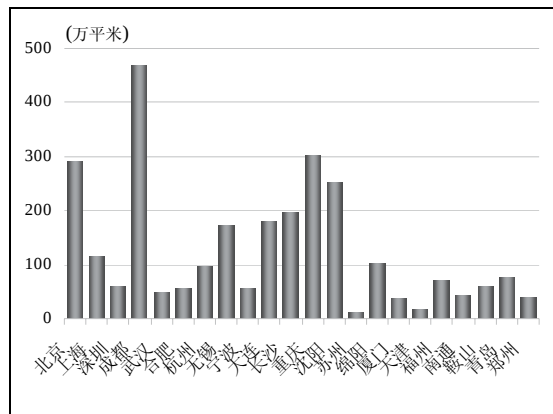
跟踪期内，公司地产板块销售面积和销售

额大幅增长。2009 年，华润置地有限公司（华润置地）实现签约额 250.89 亿元人民币，同比大幅增长 213.8%；销售面积 215.25 万平米，同比增长 207.0%。期内实现销售收入 166.01 亿港元，同比增长 77.25%；净利润 44.09 亿港元，同比增长 121.1%；经营活动产生的现金净额 108.07 亿港元，同比增长 230.44%。

截至 2010 年 3 月，华润置地尚有 220.43 亿元人民币签约金额将陆续结算，其中已经锁定 2010 年营业额 142.12 亿元，为全年业绩增长提供了保障。

2010 年 3 月底，华润置地土地储备建筑面积约为 2343 万平米，已进入全国 22 个城市，近年来除北京、上海之外，在成都、武汉等二线城市取得了较好的销售业绩。公司地产项目在全国区域布局日趋完备，部分二三线城市处于经济快速发展时期，而房价上涨相对平稳，随着居民收入的增长房产消费仍有很大的增长潜力，受政策宏观调控的影响相对有限。

图 3 华润置地土地储备地域分布



资料来源：根据公开信息整理。

消费品板块

跟踪期内，在实施扩张性财政政策和适度宽松货币政策大背景下，中国宏观经济企稳回升，2009 年国内生产总值达 33.53 万亿，较上年增长 8.7%。

受政府扩内需政策刺激，2009 年中国社会消费品零售总额 125343 亿元，同比增长 15.5%，但仍低于 2008 年 21.6% 的增速；扣除价格因素，实际增长 16.9%，实际增速比上年同期加快 2.1

个百分点。其中批发和零售业消费品零售额 105413 亿元，增长 15.6%。

2010 年 1 季度，中国社会消费品零售总额 36374 亿元，同比增长 17.9%，比上年同期加快 2.9 个百分点，延续了上年较好的增长态势。

1、零售业务

跟踪期内公司零售网络继续快速扩张。截至 2010 年 3 月底，公司零售业务旗舰企业华润万家有限公司拥有门店数达到 2825 家，较 2008 年底增加 127 家；自 2001 年以来年均复合增长率达 30.44%。

2009 年，公司零售业务实现营业收入 359.39 亿港元，同比增长 12.1%，主要源于门店扩张；但受到零售市场竞争加剧、公司推出多项促销活动刺激销售因素影响，期内实现净利润 2.96 亿港元，同比下降 24.5%。

2、啤酒业务

中国经济快速回暖和城镇居民消费信心恢复为啤酒销售奠定了市场基础。2009 年中国啤酒产量 4236.38 万吨，增速为 7.09%，较 2008 年回升 1.63 个百分点。

跟踪期内，华润雪花啤酒（中国）有限公司（华润啤酒）完成了安徽、辽宁、浙江、山东等省相关啤酒资产收购。截至 2009 年底，华润啤酒旗下拥有啤酒厂近 70 家，年产能达到 1400 万千升，涵盖 30 多个区域啤酒品牌，占中国啤酒市场 19% 的份额。

2009 年华润啤酒销量约 837 万千升，同比增长 15.3%，继续蝉联中国首位。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 188.7 亿港元，同比增长 17.6%；实现净利润 5.4 亿港元，同比增长 81.2%。

表 1 2009 年中国啤酒企业销量前三强（万千升）

序号	企业名称	销量	同比增长（%）
1	华润啤酒	837	15.3
2	青岛啤酒	591	9.9
3	燕京啤酒	446	5.7

资料来源：啤酒工业协会

其他主要业务

1、医药业务

目前公司医药板块拥有北京医药集团有限公司、三九医药股份有限公司、华润东阿阿胶有限公司、上海医药器械集团有限公司等国内知名医药企业，在北京、上海、深圳、四川、山东等地拥有现代化的生产基地、分销中心和高水平的研发中心，提供医药研发、生产、批发、配送、零售连锁和医院分销服务。

截至 2009 年底，华润医药板块总资产 153 亿港元，净资产 53 亿港元。全年实现营业收入 93 亿港元，同比增长 36.76%；税前利润 15 亿港元，同比增长 50%。

2、燃气业务

华润燃气控股有限公司（华润燃气，1193.HK）是华润旗下主营中国内地城市燃气业务的主体。通过收购扩张，华润燃气目前已在成都、苏州、无锡、南京、郑州、福州、南昌、重庆等多个大中城市投资了燃气企业。2007 年 4 月，华润燃气与中国石油化工股份有限公司签署战略合作协议，将在气源、技术、市场开拓等方面获得上游供应商的支持。2009 年 12 月，华润燃气已累计获得每年 35 亿立方米的燃气供应合约，其中约 70%的合约系与国有供货商签订。

2009 年华润燃气天然气销售量为 25 亿立方米，同比增长 34%；管道燃气接驳住宅数为 430 万户，增长 63 万户。期内实现营业收入和净利润分别为 37.47 亿港元、4.44 亿港元，较同期分别增长 11.3%和 49.4%。

3、水泥业务

2009 年 10 月，华润水泥控股有限公司（华润水泥）以全球发售形式在香港联交所主板实现重新上市（1313.HK）。截至 2009 年底，华润水泥经营 36 条水泥粉磨线及 15 条熟料生产线，水泥和熟料的年产能分别为 2850 万吨及 2050 万吨。目前华润水泥业务区域目前已覆盖了两广市场，在富川、福建、海南等区域市场占有率达 15%。

跟踪期内，受中国政府大规模经济刺激计划和固定资产投资带动，水泥消费需求强劲增长。2009 年，华润水泥实现全年营业额 69.06 亿港元，同比增长 19.5%，税前利润 10.54 亿港元，同比增长 28.11%。

4、其他

在金融业务领域，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。11 月，华润金融控股有限公司成立。

公司经营还涉足微电子、纺织等领域，其中微电子业务仍处在发展初期，尚未实现稳定盈利；纺织经营受行业环境影响仍处于保本微利状态。

2010 年随着宏观经济向好的趋势进一步确立，市场消费信心和能力将逐步改善，公司电力、零售、啤酒、医药等业务凭借领先的市场地位仍将较快发展；房地产市场将回归理性，公司地产销售可能受到市场调整的影响，但经营规模和区域布局优势仍有望支撑其平稳发展。整体看公司经营前景稳定。

三、财务分析

公司 2009 年度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。以下分析中，2009 年的比较基数采用追溯调整后的年初数或上年数。

1、盈利能力

2009 年，电力行业需求逐步复苏，公司电厂所处的经济发达地区用电需求强劲反弹；地产行业迅速逆转了 2008 年的深幅调整态势。受益于此，公司实现营业收入 1496.16 亿元，同比增幅达 14.43%。

同期，电煤成本从高位回落，其他行业的

主要原材料成本也处于相对低位，公司成本压力得到缓解；加之地产销售强劲所贡献较高的毛利，公司营业利润率从去年的22.28%上升至25.72%。

公司作为大型投资控股集团，还参股投资了多家电厂、燃气、零售、地产等企业，2009年确认投资收益49.01亿元，同比增长15.95%。公司实现利润总额159.76亿元，同比大幅增长50.07%，整体盈利能力增强。

2、现金流

随着中国经济企稳回升，公司地产销售回笼大量现金，发电、零售、啤酒、医药、燃气等主要业务营业额同比均实现不同程度增长，2009年销售商品收到的现金1847.16亿元，较上年增长38.83%；收入实现质量提高，现金收入比上升为123.46%；同时受益于成本相对低位的有利环境，公司经营活动全年实现了277.88亿元净流入，同比大幅增长320.38%。经营活动获取现金能力增强。

近年来公司在电厂、地产、啤酒和零售领域涉及的新建、扩建以及收购项目较多，资本性支出规模呈持续增长态势，2009年投资活动现金支出444.20亿元；投资活动产生的现金净流出规模较大，资金缺口主要通过债务融资解决，期内公司筹资活动现金净流入为314.82亿元，同比增长16.64%。

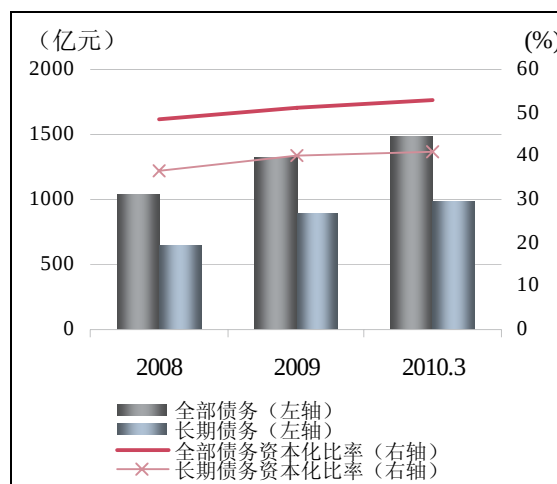
3、资本及债务结构

2009年底，公司资产总额3624.96亿元，较年初增长31.78%，影响较大的科目主要为货币资金、预付款项、投资性房地产、固定资产和在建工程。投资性房地产为出租物业资产的增加；固定资产和在建工程大幅增加主要为公司重组、并购、新建项目投资较多所致。随着固定资产投资增多，公司非流动资产占比呈上升趋势，2009年底这一比例为56.97%。

2009年公司债务规模延续快速上升态势，年底全部债务至1392.75亿元，较年初增长

25.05%。2009年底长期债务占比由年初的64.09%上升至69.68%，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率小幅上升为41.82%和50.76%，债务结构有所优化。虽然公司负债和有息债务规模扩大，但通过选择灵活的融资方式和资金补充渠道，资本结构仍维持在可控范围。

图4 公司债务规模和资本结构变化



资料来源：公司报表

4、偿债能力

2009年底，公司流动比率和速动比率分别为121.85%和78.67%；2009年经营现金流动负债比为21.71%，较上年大幅上升14.47个百分点。2009年底，公司因地产销售形成294.14亿元预收账款，较年初增长195.36%，这部分负债并不需要现金偿付。结合考虑公司货币资金储备较大，其短期偿债能力很强。

2009年公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA两项指标均有所改善，分别为5.77倍和4.84倍，显示整体偿债能力增强。

“05 华润债”、“06 华润债”和“07 华润债”本金合计70亿元。2009年公司EBITDA为287.77亿元，为上述三支债券的4.11倍；经营性现金净流量277.88亿元，为上述三支债券的3.97倍。上述三支债券期限分布合理，公司对其偿还能力很强。

5、企业债券担保分析

“05华润债”、“06华润债”和“07华润债”募集的资金全部投入多个电厂建设项目，2007年底已全部完工投产。

“05华润债”由中国建设银行股份有限公司（简称“建设银行”）提供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。

“06华润债”由交通银行股份有限公司（简称“交通银行”）提供不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级，交通银行主体长期信用等级为AAApi。

“07华润债”由中国农业银行股份有限公司（简称“农业银行”）提供不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级，农业银行主体长期信用等级为AAApi。

上述三家银行具备很强的担保实力，进一步保障了相应债券本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定；并维持上述三支企业债券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 年初	2009 年末	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	2636803.58	5233303.81	98.47
拆出资金		11493.70	
交易性金融资产	80410.33	1446.54	-98.20
衍生金融资产	28.16	941.26	3242.12
应收票据	161116.43	180936.37	12.30
应收账款	866153.31	1196782.56	38.17
预付款项	410319.20	1056103.56	157.39
应收股利	21057.68	11524.04	-45.27
应收利息	16025.16	9138.50	-42.97
其他应收款	2121070.04	1769153.56	-16.59
委托贷款	18775.90	2052.57	-89.07
贷款	51513.72	184152.97	257.48
可供出售金融资产	6274.73	44580.76	610.48
持有至到期投资	6954.81	30759.60	342.28
买入返售金融资产		330204.60	
存货	5247061.11	5528093.66	5.36
其他流动资产	7015.14	8901.43	26.89
流动资产合计	11650579.31	15599569.50	33.90
非流动资产：			
衍生金融资产	12746.60	1187.08	-90.69
贷款	46.18	114560.65	247955.91
可供出售金融资产	254760.61	428240.20	68.10
持有至到期投资	450991.00	507952.10	12.63
长期股权投资	2681683.11	3007991.49	12.17
投资性房地产	1208558.99	1647787.02	36.34
固定资产	7017215.73	8882930.51	26.59
在建工程	2234786.19	2672861.19	19.60
无形资产	737745.64	892029.42	20.91
商誉	960222.23	996361.34	3.76
长期待摊费用	227850.90	229170.76	0.58
递延所得税资产	71247.42	110329.01	54.85
递延税款借项			
其他非流动资产		1158649.15	
非流动资产合计	15857854.59	20650049.91	30.22
资产总计	27508433.90	36249619.42	31.78

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 年初	2009 年末	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	1773807.04	1026705.03	-42.12
吸收存款及同业存放		1011094.02	
衍生金融负债	1135.97	2099.05	84.78
应付票据	153527.97	164430.57	7.10
应付账款	1607687.09	1842227.94	14.59
预收款项	995863.63	2941420.24	195.36
应付职工薪酬	209503.68	214284.97	2.28
应交税费	206845.13	201674.34	-2.50
应付利息	75519.12	94826.32	25.57
应付股利	3604.81	4537.41	25.87
其他应付款	2032440.88	2231597.72	9.80
一年内到期的非流动负债	2069545.27	3067268.54	48.21
应付债券			
流动负债合计	9129480.59	12802166.14	40.23
非流动负债：			
长期借款	5599295.32	7670056.47	36.98
衍生金融负债	58577.88	52929.74	-9.64
应付债券	1541587.64	2039221.65	32.28
长期应付款	27629.63	41132.01	48.87
递延所得税负债	22310.75	67964.25	204.63
递延收益	23655.63	66069.56	179.30
非流动负债合计	7273056.84	9937373.68	36.63
负债合计	16402537.43	22739539.82	38.63
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	966176.63	966176.63	0.00
资本公积	2272231.62	2236755.94	-1.56
专项储备	2270.76	8988.71	295.85
盈余公积	278542.65	278542.65	0.00
信托业务赔偿准备金	8191.69	8191.69	0.00
未分配利润	2992548.33	3644019.37	21.77
外币报表折算差额	-248162.98	-262106.65	5.62
归属于母公司所有者权益合计	6271798.70	6880568.34	9.71
少数股东权益	4834097.77	6629511.25	37.14
所有者权益（或股东权益）合计	11105896.47	13510079.60	21.65
负债和所有者权益（或股东权益）总计	27508433.90	36249619.42	31.78

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、营业总收入	13075352.14	14961591.98	14.43
减: 营业成本	9911354.00	10864098.52	9.61
营业税金及附加	251051.91	248760.19	-0.91
营业费用	1372562.69	1517571.26	10.56
管理费用	646071.57	771743.53	19.45
财务费用	303230.74	348271.68	14.85
资产减值损失	119511.92	160183.92	34.03
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	243.66	-15052.78	-6277.84
投资收益 (损失以“—”号填列)	422668.83	490105.45	15.95
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益 汇兑收益	254134.35	25434.35	-89.99
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	894481.81	1526015.55	70.60
加: 营业外收入	175255.59	87425.07	-50.12
减: 营业外支出	5185.46	15834.18	205.36
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	1064551.94	1597606.45	50.07
减: 所得税费用	148729.82	226975.30	52.61
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	915822.11	1370631.15	49.66
其中: 归属于母公司所有者的净利润	576870.41	679441.04	17.78
少数股东损益	338951.71	691190.11	103.92
其他综合收益	-191178.30	-55276.81	-71.09
综合收益总额	724643.82	1315354.33	81.52
归属于母公司股东的综合收益总额	453623.27	609037.47	34.26
归属于少数股东的综合收益总额	271020.55	706316.86	160.61

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	13304746.45	18471603.46	38.83
收到的税费返还	8005.99	7380.04	-7.82
发放和收回的贷款本金净增加额	100.10	25.46	-74.56
收取利息、手续费及佣金所收到的现金	19181.45	24197.24	26.15
收到其他与经营活动有关的现金	195610.49	355143.82	81.56
经营活动现金流入小计	13527644.49	18858350.02	39.41
购买商品、接受劳务支付的现金	10539908.26	13621562.99	29.24
支付给职工以及为职工支付的现金	1016011.53	1209679.56	19.06
支付的各项税费	530803.20	518541.27	-2.31
支付其他与经营活动有关的现金	779900.92	729767.01	-6.43
经营活动现金流出小计	12866623.90	16079550.82	24.97
经营活动产生的现金流量净额	661020.58	2778799.20	320.38
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	231163.52	385931.94	66.95
取得投资收益收到的现金	168163.58	119368.91	-29.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	161144.46	105027.70	-34.82
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	45549.05	2272.05	-95.01
收到其他与投资活动有关的现金	33952.85	149770.13	341.11
投资活动现金流入小计	639973.44	762370.72	19.13
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2648989.74	3254452.86	22.86
投资支付的现金	765622.06	740210.21	-3.32
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	103730.44	281610.94	171.48
支付其他与投资活动有关的现金	539366.10	165701.18	-69.28
投资活动现金流出小计	4057708.35	4441975.19	9.47
投资活动产生的现金流量净额	-3417734.91	-3679604.47	7.66
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	413046.02	1486774.78	259.95
取得借款收到的现金	14938883.35	9363001.63	-37.32
发行债券收到的现金	1350000.00	750000.00	-44.44
收到其他与筹资活动有关的现金	14248.56		-100.00
筹资活动现金流入小计	16716177.93	11599776.41	-30.61
偿还债务支付的现金	13328510.23	7786224.29	-41.58
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	682232.85	541359.42	-20.65
支付其他与筹资活动有关的现金	6432.75	123945.03	1826.78
筹资活动现金流出小计	14017175.83	8451528.74	-39.71
筹资活动产生的现金流量净额	2699002.11	3148247.66	16.64
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-61717.99	-22964.15	-62.79
五、现金及现金等价物净增加额	-119430.21	2224478.24	-1962.58
加: 期初现金及现金等价物余额	2686334.37	2566903.16	-4.45
六、期末现金及现金等价物余额	2566904.16	4791381.40	86.66

附件 3-2 合并现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	915822.11	1370631.15	49.66
加: 资产减值准备	119511.92	160183.92	34.03
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	501193.35	761482.46	51.93
无形资产摊销	19428.85	18715.65	-3.67
投资性房地产折旧	30124.20	29550.77	-1.90
长期待摊费用摊销		1319.86	
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)	-15571.80	-11571.51	-25.69
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-243.66	15052.78	-6277.84
财务费用(收益以“-”号填列)	426734.42	362340.29	-15.09
投资损失(收益以“-”号填列)	-422668.83	-490105.45	15.95
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	7032.91	-39081.59	-655.70
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-25375.20	33495.29	-232.00
存货的减少(增加以“-”号填列)	-1557123.96	-281032.55	-81.95
负商誉		-4210.60	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-196184.81	-534618.04	172.51
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	858341.09	1386646.77	61.55
经营活动产生的现金流量净额	661020.58	2778799.20	320.38
2.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	2566903.16	4791381.40	86.66
减: 现金的期初余额	2686334.37	2566903.16	-4.45
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	-119431.21	2224478.24	-1962.56

附件 4 主要计算指标

项 目	2008	2009 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	12.72	8.48
存货周转次数(次)	2.22	2.02
总资产周转次数(次)	0.52	0.47
现金收入比(%)	101.75	123.46
盈利能力		
营业利润率(%)	22.28	25.72
总资本收益率(%)	6.49	6.56
净资产收益率(%)	8.25	10.15
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	39.14	41.82
全部债务资本化比率(%)	50.07	50.76
资产负债率(%)	59.63	62.73
偿债能力		
流动比率(%)	127.61	121.85
速动比率(%)	70.14	78.67
经营现金流动负债比(%)	7.24	21.71
EBITDA 利息倍数(倍)	4.01	5.77
全部债务/EBITDA(倍)	5.27	4.84

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。