

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 637 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持广东省交通集团有限公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“05粤交通”、“07粤交通债”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十一月二十三日



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>

广东省交通集团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

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
05 粤交通	15 亿元	2005/6/29-2020/6/28	AAA	AAA
07 粤交通债	10 亿元	2007/8/7-2017/8/6	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 11 月 23 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	73.64	85.27	106.77
资产总额(亿元)	1336.48	1434.81	1608.88
所有者权益(亿元)	444.84	454.69	495.73
短期债务(亿元)	131.74	129.33	66.48
全部债务(亿元)	759.75	806.42	906.51
营业收入(亿元)	256.53	281.72	225.47
利润总额(亿元)	34.24	25.45	29.78
EBITDA(亿元)	118.93	105.26	--
经营性净现金流(亿元)	101.17	114.97	71.97
营业利润率(%)	32.97	29.77	30.00
净资产收益率(%)	6.86	3.93	--
资产负债率(%)	66.72	68.31	69.19
全部债务资本化比率(%)	63.07	63.95	64.65
流动比率(%)	71.94	71.34	105.26
全部债务/EBITDA(倍)	6.39	7.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.67	2.83	--
经营现金流负债比(%)	39.25	39.82	--

注: 公司从 2009 年开始执行《企业会计准则》(2006), 2010 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

王健
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, 广东省交通集团有限公司(以下简称“公司”)经营规模持续扩大, 资产和收入规模稳定增长; 但受“绿色通道”减免、公路养护支出增大、原材料价格上涨等因素影响, 公司盈利能力有所下滑。同期, 公司资本支出加大, 债务规模增加, 债务负担略有加重。

随着广东省高速公路建设规模的加大及公司建成通车里程的不断增加, 公司通行费收入、工程施工及设计监理业务收入均有望保持增长, 整体经营状况有望延续良好的发展。

“05 粤交通”由中国农业银行股份有限公司(以下简称“中国农业银行”)授权其广东省分行提供无条件不可撤销连带责任保证担保;

“07 粤交通债”由中国银行股份有限公司(以下简称“中国银行”)授权其广东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 2010 年公开评级, 中国农业银行和中国银行的主体长期信用等级均为 AAApi, 具备很强的担保实力, 能够进一步增强上述债券的偿付的安全性。

综合考虑, 联合资信确定维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“05 粤交通”、“07 粤交通债”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司的高速公路投资建设与运营业务保持区域垄断地位。
2. 跟踪期内公司收入规模继续保持增长, 整体经营发展趋势良好。
3. 公司高速公路业务获取现金的能力稳定且较强。
4. 公司在建高速公路的陆续建成通车, 有利于促进通行费收入的增长。

关注

1. 跟踪期内，受“绿色通道”减免、公路养护支出增加、原材料价格上涨等因素影响，公司整体盈利能力有所下滑。
2. 公司债务规模增加，债务负担加重。
3. 公司高速公路投资规模加大，面临一定外部融资压力。

一、企业基本情况

广东省交通集团有限公司（以下简称“公司”）是根据广东省委办公厅、省府办公厅粤办发[2000]9号文，由与广东省交通厅、省人大常委会办公厅脱钩的企业及省铁路集团等共126户企业于2000年6月合并组建而成的特大型国有资产授权经营有限责任公司，承担着广东省重点发展公路的综合运输规划中大部分高速公路建设任务。

公司经营范围未变，目前主要从事公路投资和经营、运输、物流、工程施工和设计监理等业务的经营和管理。

截至2009年底，公司纳入合并报表范围内的三级及三级以上控股子公司99家。公司下设综合事务部、安全生产监督管理部、投资管理部、财务管理部、基建管理部、人力资源部、经营管理部等11个职能部门，拥有员工43000人。

截至2009年底，公司（合并）资产总额1434.81亿元，所有者权益454.69亿元（其中少数股东权益74.91亿元）；2009年实现营业收入281.72亿元，利润总额25.45亿元，归属于母公司所有者的净利润为2.98亿元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额1608.88亿元，所有者权益495.73亿元（其中少数股东权益84.73亿元）；2010年1~9月实现营业收入225.47亿元，利润总额29.78亿元，归属于母公司所有者的净利润为5.83亿元。

公司地址：广东省广州市白云路27号；法定代表人：朱小灵。

二、经营管理分析

1. 行业概况

公司主营业务为公路投资与经营管理。

2009年以来，在扩大内需政策推动下，中国加大了公路建设投资力度，其中国家高速公路网主骨架是资金投向的重点之一。2009年全

年，公路建设完成固定资产投资9669亿元，增长40.52%。未来一段时期，中国仍将继续加大公路建设力度，其中资金投向以加快国家高速公路网主骨架、“断头路”、扩容路段和农村公路建设为重点，积极推进国省干线改造。

2009年全国公路客运量和货运量增速分别为3.6%和11.0%，与2008年相比分别下降4.0和上升0.2个百分点；公路客运周转量和货运周转量增速分别为8.3%和13.1%，与2008年相比分别下降1.5和1.4个百分点。2010年一季度，交通运输经济运行延续了2009年下半年以来的回升向好态势，完成公路货运量和客运量分别为54亿吨和75亿人，均超过2008年金融危机前的同期水平，并呈现较高幅度的增长。

2009年，面对国际金融危机的冲击，广东省经济仍保持快速增长势头，全省生产总值39081.59亿元，比上年增长9.5%。2010年一季度广东实现地区生产总值9128.82亿元，增长12.5%。随着国家正式颁布《珠江三角洲地区改革发展规划纲要（2008—2020年）》，预计广东省经济仍将保持较快的增长速度。快速发展的地区经济为当地交通基础设施建设提供了有利的外部条件和经济基础，民用汽车拥有量的持续快速增长也极大地拉动了高速公路等基础设施的需求。广东省是全国公路客运量和旅客周转量最大的省份，公路货运量和货运周转量也居全国前列：2009年，广东省累计完成公路客运量40.63亿人次，同比减少12.2%，旅客周转量1468.88亿人公里，同比增长15.1%；完成货运量12.50亿吨，同比增长23.3%，货物周转量1514.40亿吨公里，同比增长23.6%。

2009年，武广客运专线正式建成通车，客运专线凭借着其一流的便捷性及强大的拉动经济效应，对公路行业造成了一定的影响。同时，随着公路网的逐步建成，高速公路也将直接面临其他公路的竞争。在国家加大交通基础设施投资力度的前提下，一方面将逐步完善全国路网，有效发挥网络效应，增加现有路桥的车流量；另一方面新增了供给，加大公路行业的竞

争。

2009年1月1日起，成品油税费改革实施，取消公路养路费、公路运输管理费、公路客货运附加费等六项收费；同时，汽油消费税单位税额由每升0.2元提高到1元，柴油消费税单位税额由每升0.1元提高到0.8元。2009年11月10日零时起国家发展改革委将汽、柴油价格每吨均提高480元，系2009年内第五次上调成品油价。2010年10月26日，国家发改委决定上调柴油和汽油的零售价，每吨分别提高230元和220元，系年内第二次上调油价。

燃油税的征收及油价的上涨将增加公路运输成本，抑制人们的出行欲望并导致客货流转移到其他运输方式。但另一方面，燃油成本的上升将使得高速公路的节油优势得到明显体现，部分车辆会从普通公路分流到高速公路上来。目前中国高速公路业正处在产业的扩张期，

在国家产业政策的扶持下，高速公路行业有望持续稳定发展。

2. 经营分析

2009年，公司实现主营业务收入275.80亿元，其中公路投资经营占52.59%，系公司收入主要来源。公司主营业务收入较上年增长9.26%，主要源自工程施工、运输和车辆通行费业务收入的增长。2010年1~3月，公司车辆通行费收入为38.96亿元，占主营业务收入的56.06%。

公路投资和经营业务仍然是公司最主要的利润来源，占公司2009年主营业务毛利润的86.90%，同时也是公司主营业务利润率最高的板块，达到54.43%。运输物流业务和工程施工的毛利润贡献分别占8.97%和7.41%。设计监理的利润贡献较小。

表1 公司主营业务情况表（单位：亿元；%）

	2008			2009			2010年1-3月		
	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率
公路投资经营	137.21	54.36	56.64	145.03	52.59	54.43	38.96	56.06	53.60
公路运输及物流	95.95	38.01	10.36	73.94	26.81	11.02	19.89	28.62	13.46
物流与销售商品	78.24	31.00	7.25	51.44	18.65	4.78	14.41	20.74	9.24
运输	17.71	7.01	24.13	22.49	8.16	25.28	5.48	7.88	24.58
工程施工	56.99	22.58	7.53	103.92	37.68	6.48	19.94	28.69	6.21
咨询勘察设计	1.67	0.66	29.09	2.52	0.91	26.56	0.47	0.68	23.66
内部抵消	-39.39	-15.60	4.69	-49.62	-17.99	7.34	-9.76	-14.04	5.35
合计	252.43	100.00	35.89	275.80	100.00	32.94	69.49	100.00	35.09

资料来源：公司审计报告

（1）公路投资和经营

2009年公司计划建成项目全部按时开工，全年共新建高速公路25.74公里。截至2009年底，公司经营管理的公路里程达2865公里，约占广东省高速公路通车里程的70%以上。从车流量情况来看，1-12月公司所属高速公路项目车流量为56805万车次，比上年同期增加3.98%。下属的广东省高速公路有限公司、广东省公路建设有限公司、广东省路桥建设发展有

限公司、广东交通实业投资公司、广东省高速公路发展股份有限公司等企业已成为广东高速公路投资、建设、经营的重要力量，建设管理及经营服务水平有所提高。

2009年，受国际金融危机影响，港澳地区经济波动幅度较大，直接影响到广东省内公路行业的经营，导致高速公路通行费收入增长放缓，但由于2008年初遭遇灾害性天气导致部分道路封闭影响当年收入，因此公司2009年公路

投资和经营产业实现收入145.03亿元（未剔除内部关联业务），仍比2008年有所增长。但跟踪期内，受“绿色通道”减免、公路养护支出随着先期已通车公路项目的通车年限逐年增加而增大等因素影响，业务毛利率较上年有所下滑。

截至2009年底，公司在建高速公路主要包括湛徐高速公路工程、阳阳高速公路工程、汕梅高速公路、汕揭高速潮州段、梅州西环三期、国道主干线广州绕城公路南环段等，预计2010年底新建成通车里程将超过400公里，公司经营的高速公路里程有望大幅增长。

（2）运输及物流

2009年，公司公路汽车客货运输和物流业务合计73.94亿元（未剔除关联业务），占公司主营业务收入的26.81%。

2009年，公司下属运输企业共完成客运量3158万人次，完成客运周转量365361万人公里，完成货运量176万吨，完成货运周转量24935.80万吨公里。2009年，公司汽车客货运输业务收入达到22.49亿元，同比增长27.04%。2010年1-3月，公司共完成客运量887万人次，客运周转量103533万人公里；完成货运量56万吨，货运周转量6226万吨公里，汽车客货运输业务收入达到5.48亿元。

公司物流业务以广东南粤物流股份有限公司及其附属公司为中心。2009年，公司物流业务全年实现主营业务收入51.44亿元（未剔除关联业务），同比减少34.25%，主要原因是受金融危机影响，公司部分主营香港、澳门线路的运输公司经营出现了一定程度的下滑；同时公司为控制风险而收缩了外部购销业务，业务规模减少。2010年1~3月，公司物流产业主营业务收入14.41亿元。

（3）工程施工和设计监理

2009年，随着国内加大投资拉动内需的各项政策相继实施，公司工程施工业务增长迅速，生产经营规模呈上升趋势，全年工程施工业务收入达到103.92亿元（未剔除内部关联业务），

同比增长82.35%；同时受市场竞争和原材料价格上涨等因素影响，业务毛利率有所下降。2010年1~3月，公司工程施工业务业务收入达19.94亿元。预计随着广东省高速公路建设规模的加大，公司工程施工业务收入将有较大增长。

设计监理业务主要为公司的公路建设主业提供技术支持，在公司整体盈利中所占比重很小。2009年，公司设计监理业务随施工业务增长而相应增长，全年实现主营业务收入2.52亿元，同比增长51.21%。2010年1~3月，公司科研设计监理等业务合计实现主营业务收入0.47亿元。

综合来看，公司公路业务经营规模和营业收入保持增长，但通行费收入增速放缓；较大的公路建设规模为未来业务的发展奠定基础；受金融危机影响，公司物流业务出现了一定程度的下滑；公司设计监理业务保持增长，整体经营状况良好。

3. 债券募集资金使用情况

公司于2005年6月29日发行15亿元公司债券（05粤交通），期限15年，兑付日为2020年6月28日。募集资金中10亿元和3亿元用于阿深高速公路粤赣段项目和渝湛高速公路高遂段项目建设，2亿元用于广梧高速公路马河段项目建设。截至2006年底，15亿元债券募集资金已全部使用完毕。目前该项目已建成通车。

公司于2007年8月7日发行了10亿元企业债（07粤交通债），期限10年，兑付日为2017年8月6日。募集资金已全部投入广梧高速公路河口至平台段建设。目前该项目已建成通车。

4. 投资计划及未来发展

截至2009年底，公司在建高速公路主要包括湛徐、阳阳、汕梅高速公路、汕揭高速潮州段、梅州西环三期、国道主干线广州绕城公路南环段等，预计2010年底新建成通车里程将超

过 400 公里。

根据公司规模，2010~2016 年，公司将投资建设高速公路超过 2235 公里，计划总投资约 2050 亿元，按持股比例计算，公司需投入资本金约 530 亿元。高速公路的快速建设为公司公路业务的发展奠定了基础，但较大规模的资本支出也加大了外部融资压力，预计公司债务负担存在加重可能。

三、财务分析

公司提供的 2009 年财务报表已经广东正中珠江会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司自 2009 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则》。

1. 盈利能力

2009 年公司实现主营业务收入 275.80 亿元，较 2008 年增长 9.26%，实现主营业务毛利 90.85 亿元，基本维持上年水平。同期公司主营业务成本 184.95 亿元，同比增长 14.28%，主要原因是原材料价格上涨等因素导致工程施工成本增加、公司对属下部分高速路段进行大修，同时对于属下路产安装计重收费系统和推广电子不停车收费系统，导致相关的设备购买、安装、配套土建和维护支出增加。2009 年公司营业利润率由上年的 32.97% 下降至 29.77%，2010 年 1~9 月营业利润率为 30.00%，基本维持上年水平。

2009 年，公司期间费用为 53.60 亿元，期间费用率为 19.03%，较上年的 21.01% 有所下降。

2009 年，公司投资收益 1.58 亿元，同比下降 58.33%，主要是公司参股的虎门大桥及 321 国道利润分配减少了 1.5 亿元，下属子公司广东省路桥建设发展有限公司于 2008 年转让粤清公司投资收益 3200 万元已于当年结清，以及下属子公司广东省高速公路公司收回股东贷款而利息收益减少 2600 万元所致。

从盈利能力指标看，2009 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.36% 和 3.93%，均较上年出现下滑。

2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 225.47 亿元，利润总额 29.78 亿元，均较上年同期有所增长。

总体看，跟踪期内公司主营业务收入稳步增长，但受成本支出增加影响，整体盈利能力呈下降趋势。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2009 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 276.95 亿元，较 2008 年增长 2.36%。2009 年公司现金收入比率为 98.31%，收入实现质量有所下降，主要原因是：①受国际金融危机以及国内经济增长放缓的影响，公司所属部分企业的应收账款余额出现了不同程度的反弹，影响到公司整体的应收账款管理工作，应收账款账面余额较上年增加（公司计提坏账准备增加，应收账款净额较上年增幅不大）；②2008 年公司收回以前年度欠款导致公司经营活动现金流入量较 2007 年出现大幅增长。2009 年公司经营活动产生的现金流量净额为 114.97 亿元，同比增长 13.64%，经营活动获取现金能力稳定且较强。

从投资活动来看，2009 年公司加大了项目的建设投入，投资活动现金流出增加较快，投资活动现金流出额为 160.52 亿元；投资活动现金流入额基本维持上年水平，由于收到以前年度投资收益，取得投资收益收到的现金较上年大幅增长；投资活动产生的现金净流出为 138.89 亿元，净流出规模较上年增长 30.54%。

2009 年公司筹资活动前现金流量净额为 -23.93 亿元，经营活动产生的现金流量净额不能覆盖投资活动的需求。

从筹资活动来看，由于 2009 年经营活动产生的现金流入较 2008 年有所增加，公司筹资活动现金流入比上年减少了 3.34%；公司筹资活动现金流出 251.56 亿元，较上年明显减少，

影响公司筹资活动产生的现金流量净额同比出现快速增长。

2010 年 1~9 月，受公路养护成本上升影响，购买商品、接受劳务支付的现金快速增长，公司经营性净现金流 71.97 亿元；由于高速公路投资规模加大，公司投资性现金净流出 147.04 亿元，同比增加 50.72 亿元；筹资性净现金流 96.99 亿元，同比大幅增长。

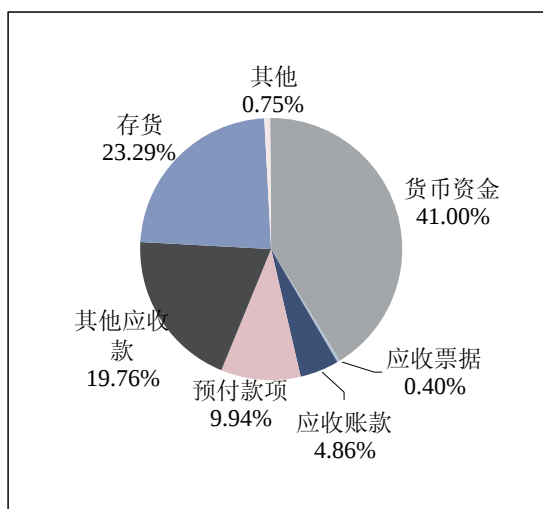
总体来看，公司高速公路业务获取现金的能力稳定，经营活动现金流入量和净额规模扩大，获取现金的能力较强；同时由于高速公路建设规模加大，公司外部融资需求上升。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司资产总额 1434.81 亿元，较上年底增长 7.36%，主要是非流动资产的增长。资产总额中流动资产占 14.35%，非流动资产占 85.65%，仍以非流动资产为主。

截至 2009 年底，公司流动资产 205.95 亿元，主要包括货币资金、存货和其他应收款。

图 1 截至 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2009 年底，公司现金类资产合计 85.27 亿元，占流动资产的 41.40%，公司现金类资产充足。2009 年底，公司存货余额为 47.96 亿元，较上年底增长了 17.05%，主要是因工程结算滞后增加近 7 亿元。存货主要由建造合同

形成的资产 32.79 亿元（已建成但未结算的项目）、其他存货 6.49 亿元、原材料 3.63 亿元、库存商品（产成品）3.40 亿元构成。2009 年底，公司其他应收款 40.69 亿元，同比增长 25.57%，主要因为代垫非经营性的江肇项目建设资金增加等原因增加 7.6 亿元。

截至 2009 年底，公司非流动资产 1228.86 亿元，主要为固定资产（占比 77.41%）和在建工程（占比 14.65%）。

2009 年底，公司固定资产净额和在建工程较 2008 年底分别减少 2.09%和增加 63.16%。在建工程增幅较大主要是由于 2009 年公司新增基建投资所致，主要包括绕城公路广州南环段工程、云梧项目工程、湛徐高速公路工程等。

2009 年底，公司长期股权投资账面价值 53.38 亿元，比 2008 年底增加 18.82 亿元，主要是由于公司 2009 年执行新会计准则，纳入 2008 年合并报表范围的广东广珠西线高速公路有限公司调出合并报表范围，公司对其投资反映在长期股权投资；以及子公司广东省高速公路发展股份有限公司参股中国光大银行增加长期股权投资 5.28 亿元等所致。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 1608.88 亿元，其中流动资产占比 16.86%，非流动资产占比 83.14%，流动资产占比略有上升。

截至 2009 年底，公司所有者权益为 454.69 亿元，归属于母公司的权益中股本占 52.14%、资本公积占 33.73%、盈余公积占 2.62%、未分配利润占 11.79%，公司所有者权益稳定性较好。

截至 2009 年底，公司全部债务 806.42 亿元，其中长期债务占比 83.96%，公司债务以长期为主，基本与其资产结构相匹配，符合交通行业特点。

截至 2009 年底，公司资产负债率为 68.31%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.95%和 59.83%，均较上年有所增加。截至 2010 年 9 月底，公司资产负债率 69.19%，全部债务资本化比率 64.65%，债务负

担呈加重趋势。

总体看，公司资产构成仍以非流动资产为主，货币资金充足，整体资产质量较好；所有者权益稳定性较好；债务结构仍以长期债务为主，债务负担重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年公司流动比率和速动比率分别为 71.34%和 54.72%，较 2008 年底略有下降；2010 年 9 月底，上述指标分别为 105.26%和 79.60%，较上年底明显改善。2009 年，公司经营现金流动负债比为 39.82%。整体看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2009 年公司 EBITDA 为 105.26 亿元，较上年有所下降；全部债务/EBITDA 为 7.66 倍，高于 2008 年的 6.39 倍，EBITDA 对总债务保障能力有所减弱；EBITDA 利息倍数为 2.83 倍，EBITDA 对利息保护能力一般。整体看，公司长期偿债能力一般。

5. 债券偿还能力分析

2009 年公司经营活动产生的现金流入为 294.73 亿元，为待偿还债券本金（“05 粤交通”+“07 粤交通债”）的 11.79 倍；经营活动产生的现金流量净额为 114.97 亿元，为待偿还债券本金的 4.60 倍。2009 年公司 EBITDA 为待偿还债券额本金的 4.21 倍。截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产合计 106.77 亿元，为待偿还债券本金的 4.27 倍。公司目前的现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流量对公司待偿还债券的保障能力强。

截至 2009 年底，公司对集团外单位提供的担保金额为 18.58 亿元，其中公司于 2005 年度发行 15 亿元“05 粤交通债”，由中国农业银行广东省分行提供担保，广东省高速公路有限公司为中国农业银行广东省分行提供不可撤销的反担保，由于债券已体现在公司负债中，该笔担保不构成公司的或有负债。

6. 债权保护条款

公司 2005 年 6 月 29 日发行的 15 亿元公司债券由中国农业银行提供无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信 2010 年公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AAApi。

公司 2007 年 8 月 7 日发行的 10 亿元企业债由中国银行提供无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信 2010 年公开评级，中国银行主体长期信用等级为 AAApi。

中国农业银行与中国银行担保实力强，更好地保证了债券本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信确定维持广东省交通集团有限公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“05 粤交通”、“07 粤交通债”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）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	734644.51	844427.79	14.94	1063201.58
短期投资	6.01		-100.00	
应收票据	1752.94	8294.64	373.19	4529.29
应收账款	97155.51	100002.03	2.93	159819.13
预付款项	270507.04	204712.49	-24.32	341147.87
应收利息	431.77	381.55	-11.63	331.20
应收股利	13461.80		-100.00	
其他应收款	324075.71	406930.08	25.57	474194.39
存货	409776.44	479640.63	17.05	661337.87
一年内到期的非流动资产	62.63	9554.71	15155.37	4665.92
其他流动资产	2322.99	5556.78	139.21	2920.26
流动资产合计	1854197.37	2059500.70	11.07	2712147.52
非流动资产：				
可供出售金融资产		37957.39		161965.86
持有至到期投资		10511.06		14035.94
长期股权投资	93480.96		-100.00	
长期应收款		78833.62		81451.81
长期股权投资	345572.48	533780.90	54.46	560125.28
股权分置流通权	20197.25		-100.00	
投资性房地产		28490.44		39793.44
固定资产	9715754.66	9512230.57	-2.09	10050379.78
在建工程	1103613.46	1800686.90	63.16	2181581.16
工程物资	202.79	78.28	-61.40	56.83
固定资产清理	-205.43	3.80	-101.85	-240.20
无形资产	44474.17	52681.08	18.45	56538.27
开发支出		11.10		982.39
商誉		30656.90		30656.90
合并价差	61995.12		-100.00	
长期待摊费用	73823.34	71541.16	-3.09	69440.36
递延所得税资产		63246.17		63295.18
其他非流动资产	51701.01	67862.81	31.26	66578.78
非流动资产合计	11510609.81	12288572.16	6.76	13376641.78
资产总计	13364807.18	14348072.86	7.36	16088789.30

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	880243.22	799817.85	-9.14	373110.00
应付票据	217852.16	246095.69	12.96	152262.60
应付账款	545146.54	592523.89	8.69	689439.86
预收账款	201693.60	306173.15	51.80	408940.39
应付职工薪酬	46620.77	51817.04	11.15	38274.03
应交税费	41512.05	67465.98	62.52	43399.46
应付利息	13102.43	26673.72	103.58	28357.01
应付股利	47463.03		-100.00	
其他应付款	331113.70	327261.47	-1.16	342678.60
一年内到期的非流动负债	219289.10	247365.08	12.80	139424.81
其他流动负债	33497.69	221782.82	562.08	360621.35
流动负债合计	2577534.29	2886976.70	12.01	2576508.11
非流动负债：				
长期借款	6030141.04	6141960.81	1.85	7071233.59
应付债券	250000.00	628937.64	151.58	1329097.64
长期应付款	47148.22	46772.84	-0.80	59320.25
专项应付款	7593.60	6767.93	-10.87	6914.28
预计负债		1708.47		1553.67
递延所得税负债		76178.46		75576.12
其他非流动负债	3984.38	11861.20	197.69	11264.68
非流动负债合计	6338867.24	6914187.35	9.08	8554960.24
负债合计	8916401.53	9801164.04	9.92	11131468.35
所有者权益：				
实收资本（或股本）	1980000.00	1980000.00		2680000.00
资本公积	1170532.55	1280938.96	9.43	831958.92
专项储备				3762.38
未确认的投资损失	-48916.69		-100.00	
盈余公积	137234.77	99597.55	-27.43	99597.55
未分配利润	462439.28	447886.34	-3.15	506207.57
外币报表折算差额	-9614.73	-10616.88	10.42	-11485.58
归属于母公司所有者权益合计	3691675.18	3797805.98	2.87	4110040.83
少数股东权益	756730.47	749102.84	-1.01	847280.13
所有者权益合计	4448405.65	4546908.82	2.21	4957320.95
负债和所有者权益总计	13364807.18	14348072.86	7.36	16088789.30

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	2565321.97	2817247.69	9.82	2254666.93
减: 营业成本	1647920.73	1887258.32	14.52	1501779.76
营业税金及附加	71581.64	91188.63	27.39	76483.38
销售费用	10774.59	12415.78	15.23	6324.77
管理费用	155106.24	177065.88	14.16	131029.85
财务费用	373012.09	346559.11	-7.09	243444.11
资产减值损失		52702.41		17375.47
加: 公允价值变动收益				
投资收益	38014.55	15839.00	-58.33	17913.88
二、营业利润	344941.23	265896.56	-22.92	296143.45
加: 营业外收入	10378.96	13164.47	26.84	10735.60
减: 营业外支出	12906.70	24524.06	90.01	9054.97
三、利润总额	342413.49	254536.97	-25.66	297824.08
减: 所得税费用	72938.74	75957.66	4.14	104060.14
加: 未确认的投资损失	35705.56		-100.00	
四、净利润	305180.31	178579.31	-41.48	193763.94
其中: 归属于母公司的净利润	144435.39	29788.59	-79.38	58321.22
少数股东损益	160744.92	148790.72	-7.44	135442.71

附件 3 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
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	2705753.89	2769525.31	2.36	2304606.48
收到的税费返还	793.50	614.04	-22.62	536.14
收到其他与经营活动有关的现金	179306.25	177167.59	-1.19	217550.55
经营活动现金流入小计	2885853.64	2947306.94	2.13	2522693.17
购买商品、接受劳务支付的现金	1299797.68	1076975.40	-17.14	1107668.39
支付给职工以及为职工支付的现金	221664.90	277324.37	25.11	206578.75
支付的各项税费	186692.85	174237.21	-6.67	196386.51
支付其他与经营活动有关的现金	166001.00	269114.88	62.12	292391.96
经营活动现金流出小计	1874156.43	1797651.86	-4.08	1803025.61
经营活动产生的现金流量净额	1011697.22	1149655.09	13.64	719667.56
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	101652.19	13943.47	-86.28	28744.01
取得投资收益收到的现金	21149.03	48135.20	127.60	43027.91
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2181.84	1592.55	-27.01	850.53
收到其他与投资活动有关的现金	92424.39	152575.59	65.08	122822.81
投资活动现金流入小计	217407.45	216246.81	-0.53	195445.27
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1082382.13	1261317.53	16.53	1345780.55
投资支付的现金	115831.41	154837.17	33.67	177922.55
支付其他与投资活动有关的现金	83199.73	189017.25	127.18	142116.29
投资活动现金流出小计	1281413.27	1605171.95	25.27	1665819.39
投资活动产生的现金流量净额	-1064005.82	-1388925.14	30.54	-1470374.12
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	65122.42	105001.73	61.24	250000.00
取得借款收到的现金	2852004.32	2699838.59	-5.34	1933132.75
收到其他与筹资活动有关的现金	50450.81	63529.66	25.92	660393.77
筹资活动现金流入小计	2967577.54	2868369.98	-3.34	2843526.53
偿还债务支付的现金	2314686.87	1924066.84	-16.88	1341613.40
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	553314.26	571495.05	3.29	497079.32
支付其他与筹资活动有关的现金	19601.82	20054.12	2.31	34924.80
筹资活动现金流出小计	2887602.95	2515616.01	-12.88	1873617.52
筹资活动产生的现金流量净额	79974.59	352753.97	341.08	969909.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-3130.93	-1092.07	-65.12	-540.01
五、现金及现金等价物净增加额	24535.06	112391.85	358.09	218662.43
加: 期初现金及现金等价物余额	710109.45	732035.94	3.09	844539.15
六、期末现金及现金等价物余额	734644.51	844427.79	14.94	1063201.58

注: 2009 年合并范围变化, 导致期初现金余额与上年不同

附件 4 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	305180.31	178579.31	-41.48
减: 未确认投资损失	35705.56		-100.00
加: 资产减值准备	6111.99	52702.41	762.28
固定资产折旧及其他	393892.04	417457.48	5.98
无形资产摊销	2392.46	2871.74	20.03
长期待摊费用摊销	5204.65	5963.04	14.57
处置固定资产、无形资产等损失	2144.43	17081.69	696.56
固定资产报废损失	1151.34	538.47	-53.23
公允价值变动损失			
财务费用	384835.81	370785.77	-3.65
投资损失	-38014.55	-15839.00	-58.33
递延所得税资产减少		-21442.46	
递延所得税负债增加		7333.64	
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-52488.16	-66113.08	25.96
经营性应收项目的减少	122082.31	14042.54	-88.50
经营性应付项目的增加	-83228.75	185693.55	-323.11
其他	-1861.09		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	1011697.22	1149655.09	13.64
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
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	734644.51	844427.79	14.94
减: 现金的期初余额	710109.45	732035.94	3.09
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	24535.06	112391.85	358.09

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	15.55	27.19	--
存货周转次数(次)	4.30	4.24	--
总资产周转次数(次)	0.20	0.20	--
现金收入比(%)	105.47	98.31	102.21
盈利能力			
营业利润率(%)	32.97	29.77	30.00
总资本收益率(%)	6.23	4.36	--
净资产收益率(%)	6.86	3.93	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	58.54	59.83	62.89
全部债务资本化比率(%)	63.07	63.95	64.65
资产负债率(%)	66.72	68.31	69.19
偿债能力			
流动比率(%)	71.94	71.34	105.26
速动比率(%)	56.04	54.72	79.60
经营现金流流动负债比(%)	39.25	39.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.67	2.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.39	7.66	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.12	-0.64	--

注：2010 年 9 月财务数据未经审计

附件 6 有关指标计算公式

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

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 7 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 8 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