

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2009] 295 号

联合资信评估有限公司通过对武汉市城市建设投资开发集团有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定武汉市城市建设投资开发集团有限公司主体长期信用等级由“AA”上调至“AA⁺”，评级展望维持“稳定”，并维持武汉市城市建设投资开发集团有限公司2005年10亿元企业债券和2007年6亿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
二零零九年七月六日



武汉市城市建设投资开发集团有限公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA+ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 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 武城投债	10 亿元	2005/12/26~ 2020/12/26	AAA	AAA
07 武城投债	6 亿元	2007/06/27~ 2022/06/27	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2009 年 7 月 6 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
资产总额(亿元)	491.71	716.71	820.27
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	102.61	169.77	170.21
长期债务(亿元)	242.68	332.10	431.03
全部债务(亿元)	296.26	402.69	506.67
营业收入(亿元)	36.57	35.33	6.63
利润总额(亿元)	3.22	3.51	0.95
EBITDA(亿元)	8.25	9.12	---
经营性净现金流(亿元)	22.76	15.46	6.19
营业利润率(%)	22.41	22.27	10.93
净资产收益率(%)	2.57	1.92	---
资产负债率(%)	79.13	76.31	79.25
全部债务资本化比率(%)	74.27	70.34	74.85
流动比率(%)	151.64	162.99	199.77
全部债务/EBITDA(倍)	35.90	44.15	---
EBITDA 利息倍数(倍)	5.58	4.80	---

注: 2007 年起公司报表按新会计准则格式编制, 2009 年 3 月数据未经审计。

分析师

赵 明

010-85679696-8869

zhaoming@lianheratings.com.cn

丁继平

010-85679696-8815

dingjp@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

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)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

武汉市城市建设投资开发集团有限公司(以下简称“公司”)是武汉市政府基础设施建设投融资平台, 公司主要从事城市资源开发、城建设施建设及城建资产经营, 业务具有一定的区域垄断性, 经营风险低。

跟踪期内, 公司整体经营保持平稳发展态势, 公司经营规模大, 资产质量较好, 债务负担仍然较重。此外, 武汉市国资委对公司资金支持大, 对公司实行了增资。武汉市 2008 年 GDP 和财政收入继续保持较快增长, 国务院批准武汉城市圈“资源节约型和环境友好型社会”试点, 公司未来发展外部环境良好。

基于以上因素, 联合资信将公司主体长期信用等级上调至 AA+, 评级展望为稳定。

“05 武城投债”由国家开发银行提供担保, “07 武城投债”由中国建设银行和中国农业银行提供担保。经联合资信评定, 中国建设银行主体信用等级为 AAA, 国家开发银行和中国农业银行的主体信用等级为 AAApi, 担保实力很强, 有效提升了上述债券本息偿还的安全性。联合资信维持“05 武城投债”、“07 武城投债”AAA 的信用级别。

优势

1. 2008 年国务院批准武汉城市圈“资源节约型和环境友好型社会”试点, 公司未来发展外部环境良好。

2. 2008 年武汉市政府设立了城市建设发展专项资金, 为公司未来发展提供了政府资金支持。

3. 公司跟踪期内获得武汉市国资委增资。

4. 公司债券分别由国家开发银行, 中国建设银行和中国农业银行提供担保, 有效提升了债券本息偿还的安全性。

关注

1. 公司从事的基础设施建设项目中公益类项目较多，建设周期长，资金需求量较大，市场化程度低，整体盈利能力弱。
2. 作为地方性城投企业，公司投资与经营主要取决于政府决策，对政府依赖程度较高。
3. 公司目前负债水平高，债务负担重，加之未来城建类投资项目较多，对外部资金的需求较多，资金压力较大。

一、企业基本情况

武汉市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“公司”或“武汉城投”）是经武汉市国有资产管理委员会批准设立的国有独资公司。公司前身是成立于 1997 年 5 月的武汉市城市建设投资开发总公司，2003 年 7 月公司更名为现名。武汉市国有资产管理委员会对公司多次增资，截至 2008 年底公司注册资本 390000 万元。

公司经武汉市国有资产监督管理委员会批准，行使授权范围内国有资产出资人权利，是代表政府进行大型城市基础设施投资的企业法人，承担着市政府下达的城市基础设施项目的建设任务，负责城市基础设施资产的营运及相关开发，负责所属企业的运营管理及国有资产保值增值。

截至2008年底，公司合并资产总额716.71亿元，所有者权益（含少数股东权益）169.77亿元。2008年公司实现营业收入35.33亿元，利润总额3.51亿元。

截至2009年3月底，公司合并资产总额820.27亿元，所有者权益（含少数股东权益）170.21亿元。2009年1~3月公司实现营业收入6.63亿元，利润总额0.95亿元。

公司注册地址：武汉市江岸区台北路 106 号；法定代表人：吴长均。

二、经营管理分析

1. 经营环境

根据《武汉市2008年国民经济和社会发展统计公报》数据，2008年武汉市生产总值3960.08亿元，比上年增长15.1%。其中，第一产业增加值144.70亿元，增长3.0%；第二产业增加值1827.65亿元，增长17.7%；第三产业增加值1987.73亿元，增长13.5%。第一、二、三产业比重3.7：46.1：50.2，与上年相比，第一产业下降0.4个百分点，第二产业上升0.3个百分点，第三产业上升0.1个百分点。

财政实力方面，2008年武汉市全年全口径财

政收入791.31亿元，比上年增长24.8%。地方财政收入376.91亿元，增长27.2%。地方一般预算收入277.32亿元，增长25.1%，其中，税收收入220.40亿元，增长25.6%；非税收入56.92亿元，增长23.1%。

固定资产投资方面，2008年武汉市全年全社会固定资产投资2252.05亿元，比上年增长30.0%，其中，城镇固定资产投资2202.45亿元，增长30.5%，在城镇固定资产投资中，第一产业投资21.84亿元，比上年增长144.5%，增幅比上年提高121.3个百分点；第二产业投资665.99亿元，增长46.5%，提高22.8个百分点；第三产业投资1514.62亿元，增长23.8%，下降7.9个百分点。2008年实施市级重大项目110个，完成投资701.7亿元，比上年增长32%。在全部在建项目中，投资超过100亿元的项目6个，投资50至100亿元的项目8个，投资超亿元的项目71个。

随着武汉市 GDP 和财政收入的逐年增长，为进一步提升城市功能，改善改善人民群众生产、生活条件，改善经济社会发展基础，武汉市政府大力推进城市建设，每年投入到城市基础设施建设的资金大幅增加（见表 1）。

表 1 近年武汉经济状况及城市基础设施投资情况
(单位: 亿元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
武汉市 GDP	2590.00	3141.50	3960.08
武汉市财政总收入	502.36	634.06	791.31
武汉完成基础设施投资	374.24	476.87	599.05
公司获得的财政资金	21.00	24.75	32.96

数据来源：武汉市统计局网站，部分数据由公司提供

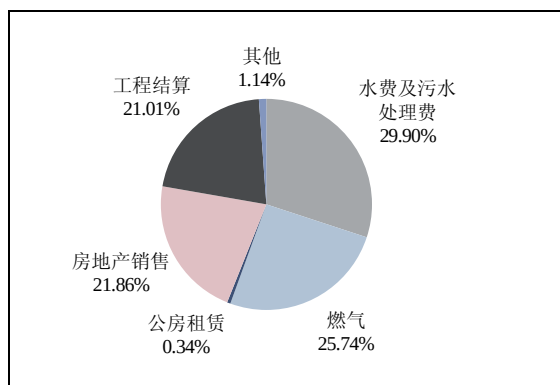
2008年武汉市全社会完成基础设施建设投资599.05亿元，比上年增长25.6%。投资额比上年增加了122.18亿元，投资额和当年增量均为历史最高。

随着“中部崛起”战略的提出与实施，以及2008年武汉城市圈被国务院批准成为全国资源节约型和环境友好型社会（下称“两型社会”）建设综合配套改革试验区，武汉的城市建设也因此获得难得的发展机遇。

2. 公司经营

公司是武汉市城市建设领域的骨干企业，是城市基础设施建设的投融资主体，目前其业务主要集中在水务（供水、排水、污水处理）、燃气、路桥工程、房地产等方面。公司业务大多由下属子公司负责经营，总部主要行使投资管理职责。公司 2008 年实现营业收入 35.33 亿元，其中主营业务收入 34.73 亿元，其他业务收入 0.61 亿元。公司主营业务收入中水费及污水处理费收入 10.38 亿元，占 29.90%，工程结算收入 7.30 亿元，占 21.01%，燃气收入 8.94 亿元，占 25.74%，房地产销售收入 7.59 亿元，占 21.86%，公房租赁以及其他收入 0.52 亿元，占 1.48%。公司 2008 年主营业务收入构成情况见图 1。

图1 2008年公司主营业务收入构成



资料来源：公司提供

水务板块

武汉市水务集团有限公司（以下简称“武水集团”）作为公司的全资子公司，是公司水务经营主体。2008 年武水集团实现主营业务收入 142742 万元，其中水费及污水处理费收入 103840 万元，工程结算收入 32053 万元，房地产收入 6414 万元。2008 年实现利润总额 3957 万元。

2008 年，武水集团全年完成投资 106168 万元，实施了一批重点建设项目。供水方面共投资 13600 万元，完成了白沙洲水厂一期改造工程。污水处理方面共投资 27712 万元，完成落步嘴污水处理厂、二郎庙污水处理厂、南太子湖污水处理厂等项目。非经营性项目方面共投资 7402 万

元，完成南车集团污水管网 10 公里。长江隧道工程投资 57454 万元，已于 2008 年 12 月 28 日通车试运行。

未来几年，武汉市政府仍将着眼于经济和环境的协调发展，加大对水务行业发展的支持力度。除供排水总量增减等因素外，水价调整成为影响武水集团经营业绩的关键因素。武汉市水价存在上调空间，随着武汉推进“两型社会”建设和供排水价格调整改革的逐步推进，公司的供排水和污水处理业务前景良好。

燃气板块

公司下属的武汉市燃气热力集团有限公司（以下简称“燃气热力集团”）跟踪期内加大管线和配套设施建设力度，到 2008 年底，燃气管道长度增加至 4099 公里，较 2006 年净增加 1115 公里，连续多年保持快速增长，管道燃气销售量达 40860 万立方米。燃气热力集团还加大发展城乡结合部和远城区用户，自建和发展加盟站，扩大服务覆盖面积和用户数量。到 2008 年底，管道燃气用户数量增加至 842279 户，灌装气用户增加至 576421 户。

2008 年燃气热力集团完成了瓶装液化气业务的合资改制，与百江燃气（HK8132）合资成立了武汉武煤百江燃气公司，其中公司持股 49%，目前合资公司运营情况良好。

由于武汉市燃气管网布局仍然不完善，无供气调峰能力，大规模工业用气户的发展受到制约，燃气热力集团近年不断加大对管网工程的建设投入，2008 年天然气管网工程建设完成投资 2.05 亿元。公司与上游天然气供应商中石油西南公司建立了稳固的供应关系，同时积极同中石化接触，预计 2009 年底中石化川气东送输气线建成投产时也将对公司提供稳定的供应，届时将规避单一气源经营风险。同时燃气热力集团对管煤、煤建等存量土地进行了积极的招商引资工作，目前正在规划物流港项目和房地产项目。

目前燃气热力集团正在规划武汉市天然气高压外环线项目。该项目将由武汉城投控股，采用合资模式组建武汉市天然气高压外环线项目

公司,全面负责武汉市天然气高压外环线项目建设和经营工作,计划在2012年全部建成。

2008年燃气热力集团全年实现主营业务收入13160万元,其中燃气销售收入83683万元,工程施工收入38843万元,完成天然气销售3.9亿立方米,发展管道气用户10.3万户,为年度目标值的217%;热值合格率100%,天然气及其他管道气管网灶前压力合格率100%。

城市路桥基础设施建设板块

公司积极发挥其投融资平台作用,多方筹措基础设施建设资金。2008年公司共筹集各项城建资金193.89亿元,主要包括:财政资金32.96亿元;银行贷款155.49亿元;自筹资金0.8亿元;利用外资4.64亿元。建设资金顺利到位保证了各项城市基础设施项目建设进展顺利。

近年来,公司投资建设的各项重点建设进展顺利。根据2008年城建计划,公司负责实施的建设项目共计119项,全年已完工33项,正在施工的有51项,正在做前期准备的有35项。2008年政府下达建设目标为107亿元,公司共完成投资118.66亿元,完成目标值的110.76%。

从具体项目看,在过江通道建设项目方面,天兴洲公铁两用长江大桥正桥公铁合建段、公路分建段以及铁路分建段主体结构已全部完工,公路引线主线基本贯通;武汉长江隧道已于2008年12月28日建成通车投入调试运行,被誉为“万里长江第一隧”。二七长江大桥于2008年8月开工,目前已启动拆迁,开始正桥基础施工。

另外公司的武汉新区四新片区基础设施和环境整治正在建筑中,武汉国际博览中心进展顺利,“二环线内30分钟畅通工程”及市政道路建设方面正常进行。在支持铁路建设项目方面,拆迁项目的“四个确保”目标基本完成,三站周边道路工程进展顺利。

房地产板块

2008年,中国房地产市场形势严峻,上半年,房地产市场因宏观调控累积作用而进入调整期;下半年,金融危机蔓延,欧美经济陷入衰退边缘,中国经济也在出口萎缩、内需不振、投资受抑等

多重因素影响下,经济增长逐季连续回落。中国房地产行业在政策调控和经济放缓的双重打击下,从上半年表现的“量缩价滞”演变至下半年的“量价齐跌”。

2008年武汉市房地产市场也从快速增长期转入了调整期,商品房销售量、土地市场供应量同比均有所下降,商品住房空置面积同比上升。

2008年公司房地产销售收入分别为75913.73万元,与2007年的78565.84万元相比收入规模相对稳定。

未来公司将根据武汉市房地产市场走向,加强房地产开发的研究策划,制定开发计划和方案,同时积极做好土地储备工作,增强发展后劲,争取使房地产业务成为公司重要的利润来源。

2. 管理分析

跟踪期内,公司在治理结构方面无重大变化。

3. 政府支持

公司主要从事公用事业以及地方政府基础设施建设,因此公司获得了政府在财政上的较大支持,2008年公司继续得到武汉市政府资金支持,2008年公司获得补贴收入1.56亿元,2008年9月武汉市国有资产管理委员会对公司现金增资4亿元。同时2008年将历年财政拨款转入增加资本公积60.06亿元。

为进一步加大对公司投融资的支持和增强公司投融资功能,武汉市专门设立了中长期的城市建设发展专项资金。2008年12月,根据武汉市人民政府办公厅文件《市人民政府办公厅关于印发武汉市城市建设发展专项资金管理暂行办法的通知》(武政办[2008]196号),武汉市对城市建设发展专项资金的归集和支出作出了具体规定,城市建设发展专项资金的初始规模以2007年城建资金为基数,以后年度规模保持与当年财政收入同比例或者略高于的水平增长。

三、财务分析

公司 2008 年度报表经已经大信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,2009 年一季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

近年公司收入规模比较稳定,2008 年公司实现营业收入 35.33 亿元,与上年的 36.57 亿元相比基本保持稳定。公司 2008 年营业利润率为 22.27%,主营业务盈利能力保持稳定,仍然较强。

从期间费用看,2008 年公司三项费用占营业收入的比重为 16.28%,与 2007 年的 17.98%相比有所下降,公司成本控制较好。2008 年公司净资产收益率为 1.92%,与 2007 年的 2.57%相比随公司股本增加略有下降。总体看,公司整体盈利能力弱。

2009 年 1~3 月,公司实现营业收入 6.63 亿元,利润总额 0.95 亿元。

未来几年,公司公用事业经营规模可能进一步扩大,同时水费和污水处理费价格可能进一步上调,公司收入将随之保持稳定的增长,但公司经营业务的性质决定了公司整体盈利能力较弱的特点短期内仍难以得到改善。

2. 现金流及保障

经营活动方面,由于公司收入规模变化不大,公司销售商品、提供劳务收到的现金基本稳定,2008 年为 32.60 亿元。2008 年公司经营活动产生的现金流量净额为 15.46 亿元,与上年的 22.76 亿元相比略有下降。

投资活动方面,由于 2008 年武汉市城市建设基金管理办公室不再纳入公司合并口径,使得公司投资活动产生的现金流入量显著减少,从 2007 年的 15.88 亿元下降为 1.88 亿元。由于武汉市近年来加快了城市基础设施项目的建设,公司投资规模不断扩大,使得公司投资活动产生的现金流量净额出现较大负值,2008 年为-123.32 亿元,较 2007 年的-96.86 亿元继续扩大。

筹资活动方面,公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款和财政投入,流出主要是偿还债务、偿付利息等。随投资规模增长,公司加大筹资力度,公司筹资活动现金流入量从 2007 年的 94.65 亿元增长至 2008 年 171.45 亿元,相应 2008 年筹资活动产生的现金流量净额为 151.69 亿元,与上年的 93.51 亿元相比增长幅度大。

总体看,由于公司投资规模大,经营活动产生的现金流量净额无法覆盖投资活动对资金的需求,公司对外部融资以及财政投入的依赖性仍然强。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底,公司资产总额 716.71 亿元,与 2007 年底的 491.71 亿元相比增幅较大,增长了 45.76%,主要是非流动资产中在建工程和流动资产中货币资金增加所致。公司资产总额中流动资产占 41.33%,非流动资产占 58.67%,公司资产以非流动资产为主,资产结构保持稳定。

2008 年底,公司流动资产 296.24 亿元,与 2007 年底的 170.48 亿元相比增长了 73.77%,其中货币资金占 36.74%,预付款项占 29.92%,其他应收款占 17.04%,存货占 11.06%,其中货币资金、预付账款和其他应收款增长幅度大。公司货币资金主要是银行存款,其增长主要是借款增加所致;预付账款主要是预付工程款,随投资规模增长也相应扩大;其他应收款余额 50.53 亿元,其中 1 年以内的占 59.20%,1~2 年内的占 21.41%。其他应收款中,武汉市城市建设基金管理办公室及武汉市建委欠款金额 26.50 亿元,占其他应收款余额的 52.45%。公司其他应收款发生坏账损失的风险较小。

2008 年底公司非流动资产合计 420.47 亿元,较 2007 年底的 321.22 亿元增长了 99.25 亿元,增长幅度为 30.90%,主要是公司投资规模增加所致,其中最主要的在建工程为 343.20 亿元,增长了 97.69 亿元,增长幅度为 39.79%。

2009 年 3 月底,公司合并资产总额 820.27 亿元,较 2008 年底增长了 103.56 亿元。公司流

动资产和非流动资产占比分别为 46.09% 和 53.91%，流动资产占比有所提高。

截至 2008 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）169.77 亿元，较 2007 年底的 102.61 亿元增长了 67.16 亿元，主要是公司 2008 年公司将收到的财政拨款转为资金公积，资本公积增长了 124.10%。

2008 年底，公司负债总额 546.94 亿元，较 2007 年的 389.09 亿元增长 40.57%。公司负债中，流动负债占 33.23%，非流动负债占 66.77%，公司负债仍以非流动负债为主，与公司基础设施建设项目周期长相吻合，公司债务结构合理。

由于近年公司投资规模大，公司债务负担处于高位，2008 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 66.17%、70.34% 和 76.31%。由于政府支持力度的增大，2008 年底公司债务负担较 2007 年底有所降低，但仍重。2009 年 3 月底，由于长期借款增加，公司债务负担略有加重，长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 71.69%、74.85% 和 79.25%。

未来几年，公司仍将保持较大的投资规模。由于以往项目资本金不能足额到位，公司债务负担重，融资能力透支，给公司可持续负债以及进一步融资带来挑战。有鉴于此，目前武汉市政府正在设立“中长期城建发展专项资金”，并将加大对公司优良资产和项目资本金注入力度、探索建立“城投投资、政府回购、权利质押”的投融资新模式、加大财政支持力度，上述措施以及武汉市较强的财政实力为公司债务的偿还提供了良好的基础。

4. 偿债能力

短期偿债方面，公司流动比率和速动比率处于较高水平，2008 年底分别为 162.99% 和 144.97%，公司流动资产中货币资金比较充裕，对流动负债中的有息债务覆盖能力较强。公司经营现金流动负债比率有所波动，2008 年为 8.51%，经营活动产生的现金流量净额对流动负

债的保护能力较弱。总体看，公司短期偿债能力正常。

长期偿债能力方面，2008 年公司 EBITDA 为 9.12 亿元，比 2007 年的 8.25 亿元略有增长，相应 2007 年、2008 年的全部债务/EBITDA 分别为 35.90 倍和 44.15 倍，EBITDA 对全部债务的保护仍较弱；EBITDA 利息倍数分别为 5.58 倍和 4.80 倍，EBITDA 对利息保护能力一般。

从指标看，公司长期偿债能力较弱，但作为政府的投融资平台，公司债务的偿还主要来自政府财力支持。另外考虑到公司有息债务以长期债务为主，同时地方政府的财政实力强、对公司的支持力度大等因素，公司实际长期偿债能力正常。

截至 2008 年底，公司无贷款违约记录，无对外担保。

四、债券偿债能力

从 EBITDA 对“05 武城投债”、“07 武城投债”保护程度来看，2008 年公司 EBITDA 为 9.12 亿元，比 2008 年略有增长，相应 EBITDA/债券余额倍数为 0.57 倍，公司 EBITDA 对“05 武城投债”和“07 武城投债”的覆盖程度偏低，但符合行业特点。

“05 武城投债”由国家开发银行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“07 武城投债”由中国建设银行和中国农业银行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

经联合资信评定，2008 年中国建设银行主体长期信用等级为 AAA，国家开发银行和中国农业银行主体长期信用等级为 AA+，担保实力很强，能有效提升“05 武城投债”、“07 武城投债”本息偿还的安全性。

“05 武城投债”和“07 武城投债”筹集资金全部投入到规定项目建设中，资金用途未发生变化，各项目进展顺利，详见表 1。

公司对两期债券均按时足额付息。

表1 募投项目进展情况

05 武城投债募投项目	总投资 (亿元)	计划建 设期	项目进展情况
天兴洲公铁两用桥工程	55.1	4 年	2009 年 4 月试通车
长江隧道工程	19.83	4 年	2008 年底完工通车
世行贷款武汉城市交通项目	54.14	5 年	部分完工，目前进展顺利
“07 武城投债”募投项目	总投资 (亿元)	计划建 设期	项目进展情况
武汉市二环线项目	98.22	5 年	2007 年下半年正式开工，目前进展顺利
亚行贷款污水一期项目	15.35	5 年	部分完工，目前进展顺利
亚行贷款污水二期项目	19.67	5 年	2007 年下半年正式开工，目前进展顺利

数据来源：公司提供

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级上调至AA⁺，维持评级展望为稳定，并维持“05武城投债”、“07武城投债”AAA的信用等级。

附件 1 2008 年公司下属二级子公司列表
(2008 年底)

公司名称	注册地	业务性质	注册资本 (元)	公司合计持股比例
武汉城投房地产开发公司	武汉市	房地产开发	52,900,000.00	70%
武汉宏大置业发展有限公司	武汉市	房地产开发	40,000,000.00	100%
武汉市长江公路桥拆迁还建开发公司	武汉市	房地产开发	41,973,022.86	100%
武汉桥建集团有限公司	武汉市	房地产开发	395,500,000.00	100%
武汉市燃气热力集团有限公司	武汉市	燃气生产经营	394,203,047.29	100%
武汉市水务集团有限公司	武汉市	水务生产经营	1,290,423,343.06	100%
武汉市直属房地产公司	武汉市	房地产开发	22,952,600.00	100%
武汉碧水科技有限责任公司	武汉市	水处理净化	40,000,000.00	100%
武汉新区建设投资开发有限公司	武汉市	新区建设	150,000,000.00	60%
武汉市信息管网投资有限公司	武汉市	信息管网的投资建设与维护	20,000,000.00	100%
武汉新城国际博览中心有限公司	武汉市	博览中心	500,000,000.00	70%
武汉市建兴基础设施建设有限公司	武汉市	基础设施建设业务	29,129,000.00	98.28%

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动资产：				
货币资金	650201.62	1088471.81	67.41	1979849.10
交易性金融资产				
短期投资		1100.00		
应收票据		61.75		15.00
应收账款	43841.79	62682.38	42.97	55389.69
预付款项	382969.47	886424.20	131.46	892769.49
应收利息				
应收股利	1436.22	1436.22	0.00	1436.22
其他应收款	252196.90	504841.46	100.18	438960.23
存货	287165.13	327525.61	14.05	324691.66
其他流动资产	87004.70	89830.35	3.25	87103.48
流动资产合计	1704815.82	2962373.77	73.77	3780214.86
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				1220.00
长期应收款				
长期股权投资	63440.70	69300.15	9.24	68407.96
股权分置流通权	12862.85	12862.85	0.00	
投资性房地产				1445.43
固定资产	604740.24	613621.84	1.47	608941.20
工程物资	3077.76	4239.73	37.75	4422.98
在建工程	2455134.67	3432015.02	39.79	3654757.77
固定资产清理	345.58	346.50	0.27	345.54
待处理固定资产净损失	19178.02	19247.81	0.36	
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	12170.26	11691.17	-3.94	11554.75
商誉				12862.85
长期待摊费用	4161.32	4274.50	2.72	2128.03
递延所得税资产	102.08	169.25	65.80	170.91
递延税款借项				
其他非流动资产	37023.65	36976.50	-0.13	56216.84
非流动资产合计	3212237.12	4204745.32	30.90	4422474.27
资产总计	4917052.94	7167119.09	45.76	8202689.13

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动负债：				
短期借款	517083.32	692350.76	33.90	716950.76
应付票据	7024.63	13220.68	88.20	39102.46
应付账款	79639.58	90430.31	13.55	87039.56
预收款项	129865.71	453835.74	249.47	448738.63
应付职工薪酬	6762.33	3524.14	-47.89	4949.50
应交税费	12110.06	7807.39	-35.53	6836.85
应付利息				16.80
应付股利	392.14	107.02	-72.71	5705.54
其他应付款	244756.18	552870.34	125.89	580036.09
一年内到期的非流动负债	11719.00	292.00	-97.51	292.00
其他流动负债	114889.93	3042.82	-97.35	2568.60
流动负债合计	1124242.87	1817481.20	61.66	1892236.79
非流动负债：				
长期借款	2265270.13	3159519.77	39.48	4048243.91
应付债券	161509.00	161509.00	0.00	262092.32
长期应付款	167637.22	275594.31	64.40	245590.11
专项应付款	172138.57	54989.51	-68.06	52143.33
预计负债		165.00		162.62
递延所得税负债		126.12		126.12
递延税款贷项	116.71		-100.00	
非流动负债合计	2766671.63	3651903.70	32.00	4608358.41
负债合计	3890914.51	5469384.91	40.57	6500595.20
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	350000.00	390000.00	11.43	390000.00
资本公积	483922.83	1084478.88	124.10	1086159.73
减：库存股				
盈余公积	2536.29	2536.29	0.00	2536.29
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-1287.40	-1098.61	-14.66	
未分配利润	67851.73	92556.16	36.41	97303.24
归属于母公司所有者权益合计	903023.45	1568472.72	73.69	1575999.25
少数股东权益	123114.99	129261.47	4.99	126094.68
所有者权益（或股东权益）合计	1026138.43	1697734.19	65.45	1702093.93
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4917052.94	7167119.09	45.76	8202689.13

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~3 月
一、营业收入	365658.32	353324.28	-3.37	66303.29
减: 营业成本	274363.32	267247.02	-2.59	58248.63
营业税金及附加	9364.54	7407.00	-20.90	808.72
销售费用	15108.10	12798.44	-15.29	3274.71
管理费用	39504.25	32122.98	-18.68	8190.09
财务费用	11143.10	12610.38	13.17	4241.78
资产减值损失				-75.87
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)	2087.83	577.21	-72.35	178.97
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益(损益以“—”号添列)				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	18262.85	21715.67	18.91	-8205.80
加: 营业外收入	19010.33	16445.81	-13.49	18199.96
减: 营业外支出	5034.06	3068.77	-39.04	454.76
其中: 非流动资产处置损失	3713.86		-100.00	
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	32239.11	35092.72	8.85	9539.40
减: 所得税费用	6265.94	2716.97	-56.64	344.49
加: 未确认的投资损失	414.18	183.13	-55.78	0.00
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	26387.36	32558.88	23.39	9194.91
其中: 归属于母公司所有者的净利润	20817.28	24910.29	19.66	6292.70
少数股东损益	5570.08	7648.58	37.32	2902.21

附件 4 现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 1~3 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	434585.17	326043.73	-24.98	73718.59
收到的税费返还	908.71	440.07	-51.57	
收到其他与经营活动有关的现金	204659.45	262126.87	28.08	67932.44
经营活动现金流入小计	640153.33	588610.67	-8.05	141651.03
购买商品、接受劳务支付的现金	243603.04	235176.76	-3.46	58805.44
支付给职工以及为职工支付的现金	53672.67	56767.44	5.77	15094.30
支付的各项税费	26879.38	27400.29	1.94	2177.71
支付其他与经营活动有关的现金	88379.91	114657.41	29.73	3643.80
经营活动现金流出小计	412535.00	434001.90	5.20	79721.24
经营活动产生的现金流量净额	227618.33	154608.77	-32.08	61929.79
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	15136.43	15.19	-99.90	
取得投资收益收到的现金	3147.30	195.76	-93.78	81.22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1007.60	14703.15	1359.22	101.92
收到其他与投资活动有关的现金	139556.37	3848.40	-97.24	
投资活动现金流入小计	158847.70	18762.50	-88.19	183.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	967138.05	1160401.84	19.98	280949.76
投资支付的现金	1005.00	2428.74	141.67	120.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		3279.25		
支付其他与投资活动有关的现金	159341.76	85901.18	-46.09	
投资活动现金流出小计	1127484.81	1252011.01	11.04	281069.76
投资活动产生的现金流量净额	-968637.11	-1233248.51	27.32	-280886.62
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	80925.55	41622.00	-48.57	
取得借款收到的现金	1626944.21	2688352.32	65.24	1289307.46
收到其他与筹资活动有关的现金	173725.77	501435.32	188.64	102247.58
筹资活动现金流入小计	1881595.54	3231409.64	71.74	1391555.04
偿还债务支付的现金	806017.96	1488130.50	84.63	275400.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	140110.11	224899.28	60.52	5820.93
支付其他与筹资活动有关的现金	415.98	1469.95	253.37	
筹资活动现金流出小计	946544.05	1714499.72	81.13	281220.93
筹资活动产生的现金流量净额	935051.49	1516909.92	62.23	1110334.12
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	194032.71	438270.18	125.87	891377.29
加：期初现金及现金等价物余额	456168.91	650201.62	42.54	1088471.81
六、期末现金及现金等价物余额	650201.62	1088471.81	67.41	1979849.10

附件 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 1~3 月
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	26387.36	32535.59	23.30	9194.91
减: 未确认投资损失	414.18	162.54	-60.76	
加: 资产减值准备	102.13	57.85	-43.36	-75.87
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折 旧	33897.21	36242.66	6.92	8575.80
无形资产摊销	231.35	331.15	43.14	136.42
长期待摊费用摊销	1357.35	528.32	-61.08	7.48
待摊费用减少(增加以“-”号填列)	446.21		-100.00	
预提费用增加(减少以“-”号填列)	3161.24		-100.00	
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)	3408.46	1438.77	-57.79	-4.17
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	288.88		-100.00	
财务费用(收益以“-”号填列)	11925.75	19018.40	59.47	5820.93
投资损失(收益以“-”号填列)	-2087.83	-574.51	-72.48	-178.97
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	268.27	-67.17	-125.04	9.81
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-74.91	9.40	-112.55	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-50893.22	-40360.49	-20.70	2833.95
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-189818.13	-196403.60	3.47	7339.43
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	389432.40	302014.93	-22.45	28270.06
经营活动产生的现金流量净额	227618.33	154608.77	-32.08	61929.79
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
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	650201.62	1088471.81	67.41	1979849.10
减: 现金的期初余额	456168.91	650201.62	42.54	1088471.81
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	194032.71	438270.18	125.87	891377.29

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.36	6.63	--
存货周转次数(次)	1.06	0.87	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.06	--
盈利能力			
营业利润率 (%)	22.41	22.27	10.93
总资本收益率(%)	0.00	0.00	
净资产收益率(%)	2.57	1.92	
财务构成			
资产负债率(%)	79.13	76.31	79.25
全部债务资本化比率(%)	74.27	70.34	74.85
长期债务资本化比率(%)	70.28	66.17	71.69
偿债能力			
流动比率(%)	151.64	162.99	199.77
速动比率(%)	126.10	144.97	182.62
EBITDA 利息倍数(倍)	5.58	4.80	
全部债务/EBITDA(倍)	35.90	44.15	
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.25	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-50.11	-56.72	--
现金流			
现金收入比(%)	118.85	92.28	
利润现金比率(%)	88.67	862.60	

附件 7 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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期债券到期偿还额

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
 全部债务= (长期债务+短期债务)
 EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销
 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

附表 8 中长期债券信用等级的定义

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

企业主体长期信用等级的含义同中长期债券。