

河南投资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
06 豫投债	10 亿元	2006/4/19-2016/1/18	AAA	AAA
07 豫投债 1	5 亿元	2007/5/17-2022/5/16	AAA	AAA
07 豫投债 2	15 亿元	2007/5/17-2027/5/16	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 12 月 29 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	08 年 6 月
资产总额(亿元)	257.76	484.96	512.68
所有者权益(亿元)	120.45	161.13	158.29
长期债务(亿元)	65.94	102.96	133.28
全部债务(亿元)	87.18	152.55	187.11
主营业务收入(亿元)	55.97	121.68	80.90
净利润(亿元)	2.55	5.31	-3.37
EBITDA(亿元)	14.48	42.48	-
主营业务利润率(%)	14.78	30.36	14.35
净资产收益率(%)	2.12	3.30	-
资产负债率(%)	44.28	56.95	58.83
全部债务资本化比率(%)	37.77	42.22	46.99
流动比率(%)	116.31	111.51	120.92
全部债务/EBITDA(倍)	6.02	3.59	-
EBITDA 利息倍数(倍)	7.02	7.64	-

注: 公司 2008 年 6 月数据未经审计。所有者权益均未包括少数股东权益。

分析师

梁秀国

010-85679696-8829

liangxg@lianheratings.com.cn

赵 明

010-85679696-8869

zhaoming@lianheratings.com.cn

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)

传真: 010-85679228

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点:

河南投资集团有限公司(以下简称“公司”)是河南省省属最大的政策性投资公司,受政府支持力度大,主要业务领域规模广,具有很强的投资实力和市场影响力。跟踪期内,受合并河南省经济技术开发公司影响,公司资产规模持续扩张,产业布局更加合理,盈利能力有所增强,对全部债务的保护能力较强。

同时联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)也注意到公司资产债务也有所加重,并且 2008 年上半年电力生产受煤炭价格上涨因素影响,公司电力板块出现较大亏损对公司经营的不利影响。

“06 豫投债”和“07 豫投债 1”、“07 豫投债 2”分别由中国农业银行和国家开发银行提供担保,经联合资信公开评级,中国农业银行和国家开发银行主体长期信用等级都为 AA+。跟踪期内,担保方信用级别未发生变化,目前各担保银行实力很强,进一步增强了债券偿还的安全性。

综合考虑,联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,同时维持“06 豫投债”、“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”AAA 的信用级别。

优势

1. 公司作为河南省最大的省属政策性投资公司,受政府支持力度大。
2. 公司资产规模大,实施多元化经营,整体抗风险能力增强。
3. 公司投资的电力、金融等业务竞争实力强,在河南省内居领导地位。
4. 公司水泥板块技术先进,全部实现新型干法生产线,区域内竞争优势明显。
5. 公司债券由银行提供担保,有效提升了债券的安全性。

关注

1. 电力、水泥、造纸等行业的发展受国家环保等政策法规影响较大。
2. 公司电力板块2008年受煤炭价格上涨影响，盈利能力弱。
3. 公司处于投资规模扩大，投资结构调整期，债务水平上升较快。

一、企业基本情况

河南投资集团有限公司(以下简称“公司”)其前身是河南省建设投资总公司(以下简称“河南建投”),根据河南省人民政府豫政文〔2007〕176号文件要求,合并河南省经济技术开发公司及河南省科技投资总公司而组建成立。公司为国有独资公司,目前注册资本人民币120亿元,隶属于河南省政府,由河南省发展和改革委员会代管,代省政府履行出资人职责,

公司投资领域涉及电力、水泥、造纸、交通、金融等行业,截至2007年底,纳入合并范围的控股企业29家、参股企业30多家。

截至2007年底,公司合并资产总额4849579.89万元,所有者权益1611328.58万元。少数股东权益476361.41万元。2007年度实现主营业务收入1216751.52万元,实现净利润53179.80万元。

截至2008年6月底,公司合并资产总额5126827.77万元,所有者权益1582865.29万元,少数股东权益527614.65万元。2008年1~6月实现主营业务收入808959.85万元,净利润为-33727.51万元。

公司注册地址:郑州市金水区关虎屯小区海特大厦;法定代表人:胡智勇。

二、重大事项

河南投资集团其前身是河南省建设投资总公司,2007年10月,根据河南省人民政府以豫政文〔2007〕176号文件《河南省人民政府关于组建河南投资集团有限公司的批复》,合并河南省经济技术开发公司及河南省科技投资总公司组建,原三家公司的资产和债权债务及人员原则上由河南投资集团继承、接收并妥善处置。2007年11月,河南省建设投资总公司和河南省经济技术开发签订合并协议,成立了河南投资集团有限公司。目前河南省科技投资总公司尚未合并。

联合资信认为,公司通过合并河南省经济

技术开发公司等企业,资产规模进一步增大,增强了公司整体抗风险能力。同时通过合并,公司获得了中原证券股份有限公司的实际控制权,增加了公司金融板块的实力。

三、经营管理分析

1. 管理分析

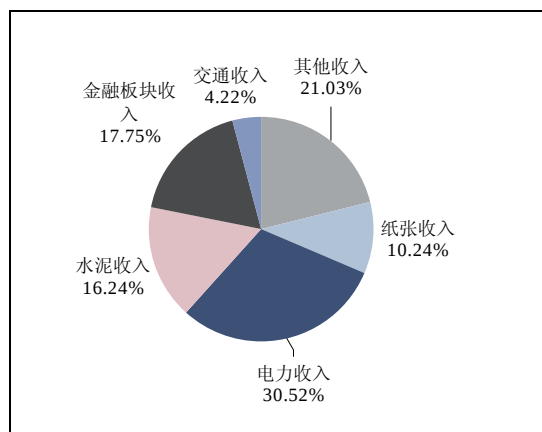
公司成立后,在原来机构的基础上,新成立了管理债权的资产管理七部和资产管理八部,加强对委托贷款的追缴和管理。公司本部的人员由原来的100人增加到155人。

公司合并后,公司的治理结构正在逐步完善之中,公司成立了董事会,现有成员4名,董事长由原河南建投总经理接任。公司高管人员也发生较大变动,目前公司有高层管理人员5名,包括董事长1名,党委书记1名,总经理1名,副总经理2名。

2. 经营分析

2007年公司实现主营业务收入1216751.52万元,同比增长117.28%。从主营业务收入构成看(见图1),2007年公司电力收入占30.52%;水泥收入占16.24%;纸张收入占10.24%;金融板块收入占17.75%;交通收入占4.22%,公司形成了多元化的产业格局。

图1 公司2007年主营业务收入构成



资料来源:公司提供

电力板块

截至2007年底，中国发电设备容量达7.13亿千瓦，同比增长14.40%。2007年全社会用电量达到32458亿千瓦时，同比增长14.42%，增幅比2006年上升0.42个百分点，全社会用电增速已连续6年保持两位数的高速增长。2007年是河南省电力工业快速发展的一年，全省全年新增装机容量845万千瓦，总装机容量达到4100万千瓦；全省发电量1845.60亿千瓦，同比增长17.10%；全省用电量达到1808亿千瓦时，同比增长18.70%。

截至2007年底，公司可控容量615万千瓦，权益容量552.3万千瓦，位居全省第一，高于大唐集团在河南省的容量规模（大唐集团总容量574.5万千瓦，可控容量574.5万千瓦，权益容量389.1万千瓦）。2007年，公司的电力板块实现销售收入371365.78万元，较2006年增长159.70%，实现净利润22243万元，电力板块主营业务利润率为8.01%，较2006年的8.18%略有下降，经营状况良好。进入2008年以来，受行业整体电煤涨价影响，2008年1~5月份公司电力板块控股企业累计亏损8.26亿元，净利润与同期相比下降9.63亿元。

2008年上半年，受煤炭供应紧张影响，煤炭价格持续走高，煤电联动又因CPI指数维持高位而难以启动，由此造成了火力发电行业的整体亏损。同时进入2008年三季度以来，受经济增长增速回调，电力、钢铁、建材、化工等各行业对煤炭需求减少，各地煤炭价格出现了下跌。煤炭价格的走低将直接提高火电生产企业的盈利能力。随煤炭价格的下调和国家发改委对火力发电企业上网电价的不调整，公司电力生产行业亏损的局面有望得到缓解。

水泥板块

2007年中国水泥产量达到13.50亿吨，占世界水泥产量的48%，自1985年起已经连续22年居世界第一位。近年来，河南省水泥工业发展迅猛，产品结构明显改善，经济效益显著提高。截止2007年末，河南省规模以上的水泥

企业238家，全省水泥产量9271.25万吨。

公司按照河南省委、省政府的部署，为推进河南省新型工业化进程，集中资金对水泥行业进行整合，目前有参控股水泥企业6家，位于驻马店、新乡、鹤壁、洛阳等地，在省内选址布局合理，并已全部实施新型干法生产工艺，均为最佳规模效益的日产5000吨的生产线。目前公司水泥板块年熟料生产能力达800万吨、水泥生产能力达1000万吨，新型干法水泥总产能占全省新型干法水泥产能的20%，处于省内第一。

2007年4月，通过重组洛阳春都食品股份有限公司的契机，公司水泥板块重组成立了河南同力水泥股份有限公司（以下简称“同力水泥”），并实现了同力水泥的上市。借助同力水泥这个上市公司平台，公司在未来一段时间内将以适当的方式整合现有的其他水泥企业资产，将其全部置入上市公司中，实现水泥板块的整体上市；同时积极引进战略投资者，在做好现有几个水泥项目建设的同时，考虑通过兼并重组来整合河南省乃至周边省份水泥产业资源，迅速扩展水泥板块规模。

截止2007年底，公司6家控股水泥企业累计生产熟料814.87万吨、水泥703.19万吨；销售熟料362.11万吨，水泥711.21万吨。全年实现净利润15606万元，实现投资收益10644万元，投资收益率16.58%。

2008年1~6月份，公司水泥板块生产熟料420.04万吨，生产水泥362.36万吨；实现营业收入107030万元，实现净利润8213.36万元。

2008年11月，国务院提出了当前进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，其中特别指出：加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设。中国政府将重点建设一批客运专线、煤运通道项目和西部干线铁路，完善高速公路网，安排中西部干线机场和支线机场建设，加快城市电网改造。在铁路、公路和机场等重大基础设施建设成为未来几年建设重点的背景

下，公司水泥生产业务将拥有较好的发展前景。

造纸板块

近几年中国的造纸工业取得了长足的发展，2007年中国纸及纸板生产量7350万吨，较2006年的6500万吨增长13.08%；消费量7290万吨，较2006年的6600万吨增长10.45%，人均年消费量为55千克，比2006年增长5千克。2000年～2007年，纸及纸板生产量年年均增长13.39%，消费量年均增长10.72%，均高于同期中国国民经济GDP年均增长率。

公司积极贯彻执行省政府关于造纸工业走新型工业化发展道路的基本思想，以整合国有林场为契机，以原料林基地建设为基础，以发展木浆造纸为重点，以草浆和废纸浆为补充，通过资本运作实现了低成本扩张，公司在造纸行业目前共有3个控股项目，初步实现林、板、浆、纸一体化，目前年造纸能力10万吨，杨木化机浆年生产能力25.8万吨。

2007年，公司造纸板块实现销售收入124660.99万元，较2006年增长201.35%，2007年实现净利润5643万元，成为公司新的收入和利润增长点。

金融板块

2007年证券市场发展迅速，股指不断走高，A股总市值不断扩大。截至2007年11月5日中国石油上市，沪深总市值已经突破30万亿元，在不到两年半的时间，沪深总市值翻了10倍。随市值的不断攀高，与股票市场表现高度关联的经纪业务和自营业务在行业收入中的占比持续提高，两者收入的合计占比从2005年的67%提高到2007年中期的92%，重要性持续提高。同时经纪业务和自营业务的收益与股市的行情有很强的相关性，会随大盘行情的变动而变动。

受美国次贷危机和国内多种因素影响，进入2007年10月以来，中国国内A股沪深股市股指均出现了大幅下跌，2008年10月28日，上证指数收盘为1889.64点，较2007年10月最高的6124.04点下跌了69.14%，市场交易也呈现相对低迷的状态。针对全球金融危机的进

一步蔓延和中国股市的大幅下跌，中国相关管理部门出台了多项政策，以加强市场信心建设和体系机制建设，并加快了融资融券等新业务的筹备推出。在市场创新的推动下，创新业务将在深度和广度上推动证券行业的持续发展。在整体上市、H股、红筹股回归、创业板、融资融券等潜在因素推动下，证券行业有望恢复并维持活跃。

截至2007年底，公司主要投资了3家金融机构，分别为中原信托投资有限公司，持股79.74%；中原证券股份有限公司，持股44.84%；河南创业投资有限公司，持股47.62%（其中中原证券由于合并河南省经济技术开发公司而新进入合并范围）；并参股交通银行、郑州市商业银行等。得益于2007年证券市场的快速发展，2007年公司金融板块主营业务收入为215981.08万元（其中中原信托业务收入37514.02万元，中原证券手续费和佣金收入178467.06万元）。从盈利状况看，2007年中原证券实现净利润108317.77万元，中原信托实现净利润31092万元，随着中原证券的合并，金融板块成为公司收入和利润的重要组成部分。

公司目前正在积极推进重组开封商业银行并成立省级商业银行（初暂定名称中原银行），设立财产保险公司和基金公司等，整合金融资产，完善金融体系，希望形成包括银行、证券、信托、保险、基金等多元化的金融控股架构，促进金融资本与产业资本融合，使金融资产成为公司资本扩张的重要支撑。

公路交通

公司目前在高速公路板块的投资在河南省所占份额较小，截至2007年底，河南省高速公路通车里程已达4556公里，而公司目前控股的有“许平南”（由许平南高速公路有限公司运营）和“安林”（由河南省鼎祥高速公路有限公司运营）两条高速公路，总长度为215公里，不到河南省高速公路通车里程的5%，市场份额较小。同时公司作为政府投资主体，代表省政

府出资建设郑西铁路客运专线河南段和石武铁路客运专线河南段。许平南高速2007年实现通行费收入51341万元，实现净利润8785万元。2008年1~5月份实现通行费收入21700万元。

安林高速 2007 年实现通行费收入 3622 万元，2008 年 1~5 月份共实现通行费收入 1500 万元。

随着山西煤炭资源的调拨以及旅游业的开发，以及安林高速向西延伸的推进，预计安林高速公路将有较好的车流量及收入。

从总体公路经营状况看，公司下属两家高速公路公司经营状况良好，其中许平南高速公路公司通行费收入增长迅速，现金流状况好，以后将成为公司公路交通板块的重要融资平台。

公司作为政府投资主体，代表河南省政府出资建设郑州至西安高速铁路客运专线河南段（郑西铁路客运专线河南段）和石家庄至武汉高速铁路客运专线河南段（石武铁路客运专线河南段）。

公司对郑西和石武铁路客运专线河南段的投资规模较大。公司参与郑西铁路客运专线所需资金已经通过发行企业债券解决，该项目于 2005 年 9 月开工建设，预计 2009 年底可投入试运行。

石武铁路客运专线河南段由郑州铁路局和公司共同出资建设，全长约 840.7 公里，其中河南段长 505 公里，总投资估算为 1144.7 亿元，河南段投资估算为 683.00 亿元，公司需投入资金 47.2 亿元。石武铁路客运专线河南段建设期为 4.5 年，即 2008 年 1 月至 2012 年 5 月，其中含半年调试期。2008 年 10 月，石武铁路客运专线开工动员大会在郑州举行，石武铁路客运专线正式开工。

公司参与建设的铁路客运专线将主要通过国家开发银行 25 年期的软贷款、利用建设期客运专线营业税返还和发行企业债券筹措资金。

按照河南省政府 2005 年第 110 次常务会议、2008 第 16 次常务会议精神，公司参与建

设的上述两条铁路客运专线建设期间征收的营业税，由财政等额列支，划拨给公司作为项目资本金。2008 年 11 月，河南省人民政府办公厅豫政办文[2008]33 号文进一步明确了给予公司的铁路客运专线营业税等额划拨，该文件明确指出：省财政厅设立铁路客运专线资金专户，将省级财政集中征收的郑西、石武、郑徐等铁路客运专线河南段建设期和运营期的营业税等额划拨至该资金专户，专项用于解决高速铁路客运专线资本金注入及运营中的突出困难和问题。

目前，郑西铁路客运专线河南境内建筑安装营业税已实现集中征收并按季分次划拨公司，截止 2008 年 6 月底，公司已实际收到资金 34008 万元，预计后续建设期将收到约 26748 万元。经初步测算，石武铁路客运专线建设期建筑安装营业税约 112653 万元，公司将后续收到该财政等额划拨资金。

总体看，公司参与建设的铁路客运专线主要代表河南省政府出资，总体投入资金大，但是目前主要资金来源已经落实。公司在铁路客运专线建设前期支出较大，进入运营期后公司将不再有相应投资支出。

其他业务

此外，公司还在物流、基础设施、房地产、食品、新材料等领域进行了股权和债权投资，但这些行业的投资额在公司总体规模中所占份额较小，对公司整体经营状况影响不大。

四、募集资金的使用情况

公司通过发行“06豫投债”、“07豫投债1”和“07豫投债2”共募集资金30亿元，其中2006年1月发行“06豫投债”募集资金10亿元，期限为10年，采用固定利率，票面年利率4.30%。2007年5月公司发行“07豫投债1”募集资金5亿元，期限为15年，票面年利率为4.5%；“07豫投债2”，募集资金15亿元，期限为20年，票面年利率为4.62%。

“06 豫投债”募集资金用于“河南鹤壁电厂二期”和“安阳至林州高速公路”两个项目。两个项目都已于 2006 年底完工投入使用；“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”用于“鸭河口电厂二期”、“鹤壁电厂三期”和“郑西铁路客运专线”三个项目。“鸭河口电厂二期”和“鹤壁电厂三期”两个项目已于 2007 年底完工投入使用，“郑西铁路客运专线”项目建设正在进行之中，到目前为止项目进展顺利。

五、财务分析

2007 年财务报表已经中勤万信会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见审计报告。公司 2008 年上半年报表未经审计。

2007 年由于合并河南省经济技术开发公司而将中原证券股份有限公司、河南省财经贸易有限公司、河南亮健科技有限公司纳入合并范围；本年度新设立控股子公司开封市基础设施投资开发公司并将其纳入合并范围。总体看，公司合并范围变化较大，但是近两年财务数据仍具有可比性。

1. 盈利能力

2007 年，伴随投资增加，公司电力板块、纸张板块、水泥板块和交通板块收入快速增长，同时随中原证券进入合并范围，公司金融板块收入大幅增长。2007 年公司实现主营业务收入 1216751.52 万元，较 2006 年增长 117.38%。

2007 年公司实现利润总额 225410.67 万元，较 2006 年大幅增长了 435.37%，净利润为 52179.80 万元，增长了 108.14%。公司总体主营业务利润率也逐渐提高，2007 年达到 30.36%，盈利能力有所增强（2007 年公司盈利能力提高主要是金融板块中中原证券盈利贡献大）。相应公司总资产收益率和净资产收益率有所提高，2007 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.95%和 3.30%，但仍处于较低水平。总体看，公司整体盈利能力较弱。

2008 年以来，公司电力板块亏损严重，同时证券行业波动性大，公司盈利能力也有所减弱。从 2008 年 1~6 月数据看，公司实现主营业务收入 808959.85 万元，利润总额-31365.65 万元，净利润-33727.51 万元。预计公司 2008 年全年盈利与 2007 年相比将有大幅下滑。

2. 现金流

经营活动方面，随着合并范围增加和各板块主营收入的增加，2007 年公司的经营活动现金流入量和现金流出量分别达到 2666199.07 万元和 2029823.52 万元，与上年相比增长了 287.51%和 265.27%。从收入质量看，2007 年公司的现金收入比率为 109.89%，与 2006 年的 113.84%略有下降。2007 年公司的经营活动产生的现金流量净额为 636375.55 万元，较 2006 年增长了 380.91%，有较大改善。

投资活动方面，2007 年公司投资活动产生的现金流入为 368079.81 万元，较 2006 年增长 102.25%，投资活动产生的现金流出为 941408.16 万元，较 2006 年增长 129.13%，主要是由于公司近期主要投资集中在电力、造纸和铁路客运专线建设项目，以及对参股公司的委托贷款。2007 年，公司投资活动产生的现金流量净额-573328.35 万元，较 2006 年减少了 344461.85 万元。

从筹资活动上看，随投资增加，公司加大了筹资的力度，2007 年筹资活动产生的现金流入量为 1044857.19 万元，较 2006 年增长了 109.30%，公司筹资活动现金流入主要是以银行借款和发行企业债券为主。公司筹资活动现金流出量为 515683.71 万元，较 2006 年增长 47.72%，主要是偿还债务。筹资活动现金流量净额为 529173.48 万元，较 2006 年增长了 252.49%。

总体看，公司经营现金流规模大，随投资增加，公司投资活动和筹资活动频繁，总体现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司合并资产总额 4849579.89 万元，较期初增长 88.14%，主要是合并范围增加所致。2007 年底，公司的资产结构与期初变化不大，以固定资产和流动资产为主，由于同期流动资产的快速增长，流动资产占比由期初的 20.96% 上升至 39.66%，资产的流动性有所增强。

截至 2007 年底，公司流动资产合计 1923558.96 万元，较期初增长 255.97%，主要是由于公司合并范围增大，导致货币资金和存货增长所致。截至 2007 年底，公司货币资金 1081770.16 万元，较期初增长 577.67%，主要是由于中原证券公司纳入公司的合并范围，合并中原证券公司货币资金 912009.31 万元。截至 2007 年底，公司存货为 203386.63 万元，较 2006 年增加 270.76%，主要是 2007 年下属的水泥厂、电厂、造纸厂等存货增加。

截至 2007 年底，公司固定资产合计为 2131875.78 万元，较期初增长 43.28%，主要是公司对电厂、造纸项目的投资增加所致。

截至 2007 年底，公司长期投资合计 670172.95 万元，较 2006 年增长 45.77%，主要是与原河南省经济技术开发公司合并后继承了该公司的长期投资。

截至 2007 年底，公司所有者权益 1611328.58 万元，较期初增长 33.77%。主要是由于公司合并后注册资本的增加，公司所有者权益中注册资本占比由期初的 49.81% 上升至 74.47%，公司所有者权益的稳定性增强。

截至 2007 年底，公司负债总额为 2761889.90 万元，较期初增长 141.98%。截至 2007 年底，公司流动负债为 1724970.23 万元，较期初增长 271.29%，主要是由于公司合并范围扩大所致。截至 2007 年底公司长期负债 1036919.67 万元，较上年底增长 53.22%，主要是公司增加长期借款和发行 20 亿元企业债券所致。截至 2007 年底公司长期借款和应付债券分别为 724899.96 万元和 304737.50 万元，分别

占 69.91% 和 29.39%。公司债务结构较合理。

随公司投资增加和合并范围扩大，公司近三年负债规模呈上升趋势，2007 年底资产负债率为 56.95%，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 33.03% 和 42.22%，公司债务负担加重。

2008 年 6 月底，公司负债合计 3016347.83 万元，与年初相比规模继续增长，主要是公司长期借款增加所致。公司负债中流动负债 1643745.36 万元，长期负债 1361334.89 万元，分别占 54.49% 和 45.13%，公司债务结构较合理。相应公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 58.83%、38.71% 和 46.99%，债务负担略有加重。

整体看，跟踪期内公司资产的流动性有所改善，现金类资产充足，公司的债务负担有所上升，但基本上处于正常水平。

4. 偿债能力

截至 2007 年底，由于公司流动负债增长较快，公司流动比率和速动比率分别为 111.51% 和 99.72%，较 2006 年的 116.31 和 104.51% 有所下降，但基本上处于正常水平；2007 年经营活动现金流入量与流动负债的比率为 154.56%，较 2006 年的 148.10% 有所提高；2007 年经营活动现金流动负债比为 36.89%，较 2006 年的 28.48% 有较大提高，公司短期偿债能力有所增强。

从长期偿债能力指标看，2007 年公司 EBITDA 为 42.48 亿元，较 2006 年增长 193.37%。公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 7.64 倍和 3.59 倍，较 2006 年均有所提高，公司对长期债务保护能力增强。总体而言，公司对长、短期债务的保护能力增强。

2007 年公司的 EBITDA 对 30 亿元企业债（“06 豫投债”10 亿元、“07 豫投债 1”5 亿元和“07 豫投债 2”15 亿元合计）的覆盖倍数为 1.42 倍。截至 2008 年 6 月底，公司现金类资产

为 1057016.19 万元，为 30 亿企业债的 3.52 倍。

截至 2008 年 6 月底，公司对参股的 3 家企业提供担保 53833.75 万元，对其他三家企业（非参控股企业）担保 83118.60 万元，累计对外担保本金余额总计人民币 136385.35 万元，担保比率 8.62%，各担保企业目前经营正常。公司对外担保金额较大，有一定的或有负债风险。

截至 2008 年 6 月底，公司获银行授信 358.47 亿元，未使用额度 221.19 亿元。此外，公司拥有三家上市公司，拥有直接融资渠道。公司融资渠道通畅。

六、债券担保能力分析

“06 豫投债”由中国农业银行河南省分行提供无条件不可撤销连带责任保证担保，债券的实际担保人为中国农业银行。经联合资信对中国农业银行的公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AAApi。

“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”由国家开发银行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信对国家开发银行的公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AAApi。

总体看，“06 豫投债”和“07 豫投债 1”、“07 豫投债 2”分别由中国农业银行和国家开发银行提供担保，目前各担保银行实力很强，能有效提升债券的安全性，上述债券到期不能还本付息的风险极低。

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“06 豫投债”、“07 豫投债 1”和“07 豫投债 2”AAA 的信用级别。

附件 1 公司 2007 年底合并范围

序号	企业名称	经营范围	注册资本	持股比例
1	河南省鼎祥高速公路有限公司	高速公路的投资经营与管理	5,000	65.00%
2	许平南高速公路有限公司	许平南高速公路的开发、经营	5,000	97.00%
3	中原信托有限公司	资金、动产不动产、有价证券信托	59,227.20	79.74%
4	新乡平原水泥有限责任公司	水泥及其制品的生产销售	15,750	67.26%
5	南阳天益发电有限公司	投资、建设 2×600MW 燃煤机组	25,533	70.00%
6	河南豫鹤同力水泥有限公司	水泥及其制品的生产销售	15,639	60.00%
7	河南省同力水泥有限公司	水泥的生产销售、道路货运	27,071	60.95%
8	濮阳龙丰纸业有限公司	木浆、高档文化纸的生产销售	11,500	63.35%
9	焦作瑞丰纸业有限公司	杨木化机浆、浆板、文化用纸	11,100	45.00%
10	驻马店白云纸业有限公司	各种纸类及纸浆的生产批零	12,000	55.00%
11	南阳鸭河口发电有限公司	发电销售、开发节能项目	75,585	55.00%
12	鹤壁同力发电有限公司	电力生产经营	45,000	55.00%
13	鹤壁丰鹤发电有限公司	发电项目工程的建设、经营等	2,000	50.00%
14	河南天地置业有限公司	房地产开发经营	10,000	100.00%
15	洛阳黄河同力水泥有限公司	水泥生产、销售	19,000	70.00%
16	河南省创业投资股份有限公司	高新技术企业投资	10,500	47.62%
17	河南省立安实业有限公司	机械、电器设备、建筑材料等	2,110	90.00%
18	洛阳春都投资有限责任公司	食品行业的投资等	2,000	99.00%
19	中原证券股份有限公司	证券的代理买卖等	10,3379	44.84%
20	河南新中益电力有限公司	发电及发电过程中的废料的综合利用	40,000	64.00%
21	河南豫能控股股份有限公司	电力开发、生产和销售等	43,000	78.14%
22	开封市基础设施投资开发公司	城市基础设施投资、建设等	10,000	64.00%
23	鹤壁万和发电有限责任公司	电力生产经营、电力项目开发等	19,537.58	60.00%
24	濮阳龙丰热电有限责任公司	供电、供热项目筹建	100	100.00%
25	河南省财经贸易有限公司	建材及煤炭等	1,800	46.50%
26	河南同力股份有限公司	水泥熟料、水泥及制品的销售等	16,000	58.38%
27	河南亮健科技有限公司	自营和代理进出口业务等	3,000	53.33%
28	郑州拓洋实业有限公司	食品深加工的生产、销售等	3,750	60.00%
29	河南安彩高科股份有限公司	生产销售彩色显像管玻壳等	44,000.00	39.12%

附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	115275.65	159631.11	1081770.16	206.34
短期投资	49016.32	37667.51	141083.54	69.66
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	49016.32	37667.51	141083.54	69.66
应收票据	9607.73	8294.43	48800.04	125.37
应收股利	2334.75	614.09	204.52	-70.40
应收利息	91.64	21.21	77.21	-8.21
应收账款	58030.49	77024.26	160081.72	66.09
其他应收款	100259.67	69567.20	113476.47	6.39
应收账款净额	158290.16	146591.46	273558.19	31.46
预付账款	39897.08	130517.50	157294.23	98.56
应收补贴款				
存货	53394.42	54856.43	203386.63	95.17
减：存货跌价准备				
存货净额	53394.42	54856.43	203386.63	95.17
待摊费用	1089.57	1412.89	929.44	-7.64
待处理流动资产净损失	768.01	767.23		
一年内到期的长期债权投资			16455.00	
其他流动资产				
流动资产合计	429765.33	540373.85	1923558.96	111.56
长期投资				
长期股权投资	239620.11	276018.08	402650.31	29.63
长期债权投资	225080.45	183717.00	267522.64	9.02
长期投资合计	464700.56	459735.08	670172.95	20.09
合并价差	788.51	924.21	33801.05	554.73
股权分置流通权		2944.00	16897.94	
长期投资净额	465489.07	463603.29	720871.94	24.44
固定资产				
固定资产原值	971577.30	1612095.50	2622905.63	64.31
减：累计折旧	287168.63	454503.12	1000147.62	86.62
固定资产净值	684408.67	1157592.38	1622758.00	53.98
固定资产净值减值准备	10112.70	10112.70	38228.84	94.43
固定资产净额	674295.97	1147479.68	1584529.16	53.29
工程物资	26773.38	316.83	191.84	-91.54
在建工程	547030.91	340078.88	547154.34	0.01
固定资产清理		-3.33	0.44	
待处理固定资产净损失		-4.51		
固定资产合计	1248100.26	1487867.55	2131875.78	30.69
无形资产及其他资产				
无形资产	35471.97	40164.46	43783.97	11.10
开办费				
长期待摊费用	7834.74	5202.10	8863.44	6.36
其他长期资产	234.79	40421.09	20625.79	837.27
无形资产及其他资产合计	43541.50	85787.66	73273.21	29.72
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	2186896.16	2577632.36	4849579.89	48.91

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	89092.82	166943.34	415149.59	115.86
应付票据	21323.10	16487.60	20461.57	-2.04
应付帐款	84115.44	126720.93	240518.67	69.10
预收帐款	9190.96	13111.38	26184.86	68.79
代销商品款				
应付工资	1567.81	2177.33	15907.76	218.54
应付福利费	1009.19	1309.99	1795.20	33.37
应付利息			2978.95	
应付股利	173.19	-128.18	2420.03	273.81
应交税金	10448.59	13955.52	50244.94	119.29
其他应交款	182.51	235.23	688.81	94.27
其他应付款	41912.44	89951.50	150670.77	89.60
预提费用	2396.48	3860.72		-100.00
预计负债	1000.00	1000.00		
一年内到期的长期负债	39620.90	28959.55	60242.80	23.31
其他流动负债			737706.30	
流动负债合计	302033.43	464584.91	1724970.23	138.98
长期负债				
长期借款	521756.49	559396.07	724899.96	17.87
应付债券		100000.00	304737.50	
长期应付款	759.07	759.07	226.23	-45.41
专项应付款	56.09	136.47	4715.97	816.98
住房周转金				
其他长期负债	16473.70	16473.70	2340.00	-62.31
长期负债合计	539045.34	676765.31	1036919.67	38.69
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	841078.78	1141350.21	2761889.90	81.21
少数股东权益	206436.89	231742.80	476361.41	51.91
所有者权益				
实收资本	600000.00	600000.00	1200000.00	41.42
资本公积	503718.58	543327.97	296477.55	-23.28
盈余公积	6354.43	9430.21	15545.68	56.41
减：未确认投资损失				
未分配利润	29307.48	51781.17	99305.34	84.08
外币报表折算差额				
所有者权益合计	1139380.49	1204539.34	1611328.58	18.92
负债及所有者权益合计	2186896.16	2577632.36	4849579.89	48.91

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	285739.66	559737.46	1216751.52	106.36
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	285739.66	559737.46	1216751.52	106.36
减: 主营业务成本	247339.09	469815.58	818500.33	81.91
主营业务税金及附加	3831.32	7203.74	28836.44	174.34
二、主营业务利润	34569.25	82718.14	369414.75	226.90
加: 其他业务利润	102.54	1148.09	19983.56	1295.98
减: 存货跌价损失				
营业费用	6199.37	14694.37	40039.50	154.14
管理费用	17806.97	22721.71	108601.68	146.96
财务费用	12025.05	14767.33	45991.45	95.57
资产减值损失			19254.77	
三、营业利润	-1359.59	31682.82	175510.92	
加: 投资收益	17557.79	7060.21	33263.02	37.64
补贴收入	818.33	3723.68		-100.00
营业外收入	131.20	642.04	18551.82	1089.14
其他		7.05		
减: 营业外支出	1227.50	1012.29	1915.08	24.91
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	15920.23	42103.50	225410.67	276.28
减: 所得税	13943.39	11776.35	102160.29	170.68
减: 少数股东损益	-7545.43	4777.69	70070.58	
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	9522.27	25549.47	53179.80	136.32
加: 年初未分配利润	21258.70	29307.48	52241.01	56.76
盈余公积转入数	1051.23			-100.00
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	31832.20	54856.95	105420.82	81.98
减: 提取法定盈余公积	1683.14	3075.78	6115.48	90.61
提取法定公益金	841.57			
七、可供股东分配的利润	29307.48	51781.17	99305.34	84.08
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	29307.48	51781.17	99305.34	84.08

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	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	269030.21	637179.93	1337133.23	122.94
收到的租金				
收到的税费返还	4835.63	7330.69	14171.59	71.19
收到的其他与经营活动有关的现金	7909.30	43518.63	1314894.26	1189.37
现金流入小计	281775.13	688029.25	2666199.07	207.61
购买商品、接受劳务支付的现金	222695.88	422518.81	905316.07	101.62
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	8552.28	15927.41	68515.39	183.04
支付的各项税费	29053.56	67091.58	182271.50	150.47
支付的其他与经营活动有关的现金	35616.86	50164.42	873720.56	395.29
现金流出小计	295918.59	555702.23	2029823.52	161.90
经营活动产生的现金流量净额	-14143.46	132327.02	636375.55	
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	73329.67	116628.17	296735.21	101.16
取得投资收益所收到的现金	80254.10	11693.34	17837.49	-52.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而	254.37	174.75	10286.78	535.93
收到的其他与投资活动有关的现金	47376.11	53493.28	43220.33	-4.49
现金流入小计	201214.24	181989.54	368079.81	35.25
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所	255320.25	211654.97	417607.10	27.89
投资所支付的现金	81458.80	100235.72	559500.34	162.08
支付的其他与投资活动有关的现金	40691.77	98965.36	67151.10	28.46
现金流出小计	377470.82	410856.05	1044258.53	66.33
投资活动产生的现金流量净额	-176256.58	-228866.50	-676178.73	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	27883.21	-21635.79	137646.17	122.18
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	233386.80	414853.65	686590.70	71.52
收到的其他与筹资活动有关的现金	777.61	106002.40	220620.32	1584.39
现金流入小计	262047.61	499220.25	1044857.19	99.68
偿还债务所支付的现金	134930.26	308389.08	371691.91	65.97
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利、利润所支付的现金或偿付利息所	27963.86	10759.75	64573.78	51.96
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	5225.29	29946.95	79418.02	289.86
现金流出小计	168119.41	349095.77	515683.71	75.14
筹资活动产生的现金流量净额	93928.20	150124.48	529173.48	137.36
四、汇率变动对现金的影响			-63.61	
五、现金及现金等价物净增加额	-96471.84	53584.99	489306.69	

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 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				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	9522.27	25549.47	53179.80	136.32
加: 少数股东损益	-7526.51	4777.69	70070.58	
减: 本期未确认投资损失				
计提的资产减值准备	3961.28	-2323.71	20406.91	126.97
固定资产折旧	50958.84	79609.52	138714.53	64.99
无形资产摊销	880.70	1095.17	2411.88	65.49
长期待摊费用摊销	707.21	1332.05	2667.81	94.22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-3.90	245.27	-4078.80	3133.22
待摊费用减少(减:增加)	166.95	247.67	277.86	29.01
预提费用增加(减:减少)	335.37	940.10	-926.23	
固定资产报废损失	75.32	-0.98	111.22	21.51
财务费用	14783.17	7598.14	40848.55	66.23
投资损失(减:收益)	-7634.47	1928.10	-28916.61	94.62
递延税款贷项(减:借项)		13.78		
存货的减少(减:增加)	-24164.56	-2165.81	-107191.31	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-39393.91	17794.11	-39847.57	0.57
经营性应付项目的增加(减:减少)	-7897.68	24245.06	664255.50	
其他	-8913.54	-28558.60	-175608.59	
经营活动产生的现金流量净额	-14143.46	132327.02	636375.55	
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	115275.65	159631.11	1081770.16	206.34
减: 货币资金的期初余额	211647.49	109246.12	592463.47	67.31
现金等价物的期末余额		3200.00		
减: 现金等价物的期初余额	100.00			-100.00
现金及现金等价物净增加额	-96471.84	53584.99	489306.69	

附件 5-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年 12 月 31 日	2008 年 6 月 30 日
流动资产：		
货币资金	1081770.16	976147.35
交易性金融资产		71095.82
短期投资	141083.54	56275.70
应收票据	48800.04	24593.14
应收股利	204.52	1338.42
应收利息	77.21	324.95
应收帐款	160081.72	187140.27
其他应收款	113476.47	126629.77
预付帐款	157294.23	307190.74
应收补贴款		
存货	203386.63	218974.74
待摊费用	929.44	989.95
待处理流动资产净损失		
其他流动资产	16455.00	16906.66
流动资产合计	1923558.96	1987607.52
长期投资：		
可供出售金融资产		55175.74
长期股权投资	402650.31	367257.74
长期债权投资	267522.64	256046.69
股权分置流通权	16897.94	16897.94
商誉		
合并价差	33801.05	26614.81
长期投资合计	720871.94	721992.92
固定资产：		
投资性房地产		3443.46
固定资产原价	2622905.63	2770428.77
减：累计折旧	1000147.62	727706.95
固定资产净值	1622758.00	2042721.81
减：固定资产减值准备	38228.84	12771.51
固定资产净额	1584529.16	2029950.30
工程物资	191.84	624.32
在建工程	547154.34	253382.08
固定资产清理	0.44	-378.48
待处理固定资产净损失		
固定资产合计	2131875.78	2287021.68
无形资产及其他资产：		
无形资产	43783.97	43183.85
长期待摊费用	8863.44	8245.38
递延所得税资产		3480.21
其他长期资产	20625.79	75296.21
无形资产及其他资产合计	73273.21	130205.65
递延税项：		
递延税项借项		
资产总计	4849579.89	5126827.77

附件 5-2 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	2007 年 12 月 31 日	2008 年 6 月 30 日
流动负债：		
短期借款	415149.59	426909.81
应付票据	20461.57	75478.50
应付帐款	240518.67	344834.11
预收帐款	26184.86	50388.40
应付工资	15907.76	13631.29
应付福利费	1795.20	
应付利息	2978.95	2449.17
应付股利	2420.03	7005.70
应交税金	50244.94	14427.75
其他未交款	688.81	
其他应付款	150670.77	121002.70
预提费用		
预计负债		
一年内到期的长期负债	60242.80	35915.22
其他流动负债	737706.30	551702.70
流动负债合计	1724970.23	1643745.36
长期负债：		
长期借款	724899.96	1029671.53
应付债券	304737.50	303146.88
长期应付款	226.23	915.15
专项应付款	4715.97	3124.97
其他长期负债	2340.00	24476.36
长期负债合计	1036919.67	1361334.89
递延所得税负债		11267.58
负债合计	2761889.90	3016347.83
少数股东权益	476361.41	527614.65
实收资本(股本)	1200000.00	1200000.00
其中：国家资本	1200000.00	1200000.00
资本公积	296477.55	308276.18
盈余公积	15545.68	15202.52
其中：法定公益金		
未分配利润	99305.34	59386.59
外币报表折算差额		
所有者权益合计	1611328.58	1582865.29
负债及所有者权益合计	4849579.89	5126827.77

附件 6 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年度	2008 年 1~6 月
一、主营业务收入	1216751.52	808959.85
减: 主营业务成本	818500.33	692868.73
主营业务税金及附加	28836.44	10504.35
二、主营业务利润	369414.75	105586.78
加: 其他业务利润	19983.56	160.59
减: 营业费用	40039.50	17178.38
管理费用	108601.68	55035.34
财务费用	45991.45	44494.75
资产减值损失	19254.77	1271.45
三、营业利润	175510.92	-12232.55
公允价值变动损益		-35802.67
加: 投资收益	33263.02	4327.00
补贴收入		
营业外收入	18551.82	13322.26
其他		
减: 营业外支出	1915.08	979.68
四、利润总额	225410.67	-31365.65
减: 所得税	102160.29	13785.63
少数股东损益	70070.58	-11423.76
五、净利润	53179.80	-33727.51
加: 年初未分配利润	52241.01	99305.34
其他调整因素		-6191.24
六、可供分配的利润	105420.82	59386.59
减: 提取法定盈余公积	6115.47	
提取法定公益金		
提取职工奖励及福利基金		
提取储备基金		
提取企业发展基金		
利润归还投资		
七、可供投资者分配的利润	99305.34	59386.59
减: 应付优先股股利		
提取任意盈余公积		
应付普通股股利		
转作股本的普通股股利		
八、未分配利润	99305.34	59386.59

附件 7 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年度	2008 年 1~6 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	1337133.23	792504.35
收到的税费返还	14171.59	3644.05
收到的其他与经营活动有关的现金	1314894.26	296834.43
现金流入小计	2666199.07	1092982.83
购买商品、接受劳务支付的现金	905316.07	635956.17
支付给职工以及为职工支付的现金	68515.39	45433.89
支付的各项税费	182271.50	110782.34
支付的其他与经营活动有关的现金	873720.56	547543.85
现金流出小计	2029823.52	1339716.24
经营活动产生的现金流量净额	636375.55	-246733.41
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	296735.21	49493.91
其中: 出售子公司所收到的现金		
取得投资收益所收到的现金	17837.49	34358.99
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	10286.78	9.57
收到的其他与投资活动有关的现金	43220.33	48614.68
现金流入小计	368079.81	132477.15
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	417607.10	205489.14
投资所支付的现金	559500.34	31859.60
其中: 购买子公司所支付的现金		
支付的其他与投资活动有关的现金	67151.10	-13197.56
现金流出小计	1044258.53	224151.18
投资活动产生的现金流量净额	-676178.73	-91674.03
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资所收到的现金	137646.17	90035.65
发行债券所收到的现金		
借款所收到的现金	686590.70	270793.46
收到的其他与筹资活动有关的现金	220620.32	4610.08
现金流入小计	1044857.19	365439.19
偿还债务所支付的现金	371691.91	43534.01
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	64573.78	75598.18
支付的其他与筹资活动有关的现金	79418.02	3119.14
现金流出小计	515683.71	122251.33
筹资活动产生的现金流量净额	529173.48	243187.86
四、汇率变动对现金的影响	-63.61	-712.37
五、现金及现金等价物净增加额	489306.69	-95931.95

附件 8 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补 充 资 料	2007 年度	2008 年 1~6 月
一、将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	53179.80	-33727.51
加: 少数股东损益	70070.58	-11423.76
减: 未确认的投资损失		
加: 计提的资产减值准备	20406.91	2812.05
固定资产折旧	138714.53	81759.08
无形资产摊销	2411.88	-311.48
长期待摊费用摊销	2667.81	4195.36
待摊费用减少(减: 增加)	277.86	-168.61
预提费用增加(减: 减少)	-926.23	9038.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收到的损失(减: 收益)	-4078.80	230.36
固定资产报废损失	111.22	31542.03
财务费用	40848.55	72765.03
投资损失(减: 收益)	-28916.61	4327.00
递延税项贷项(减: 借项)	0.00	-4.31
存货的减少(减: 增加)	-107191.31	12897.40
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-39847.57	53413.58
经营性应付项目的增加(减: 减少)	664255.50	-244058.97
其他	-175608.59	-230018.85
经营活动产生的现金流量净额	636375.55	-246733.41
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动:		
债务转为资本	24533.70	0.00
一年内到期的可转换公司债券		
融资租入固定资产		
其他	28095.26	0.00
三、现金及现金等价物净增加情况		
现金的期末余额	1081770.16	976147.35
减: 现金的期初余额	592463.47	1072879.30
加: 现金等价物的期末余额	0.00	800.00
减: 现金等价物的期初余额		
现金及现金等价物净增加额	489306.69	-95931.95

附件 9 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.32	8.27	-
存货周转次数(次)	8.68	6.34	-
总资产周转次数(次)	0.23	0.33	-
盈利能力			
主营业务利润率(%)	14.78	30.36	13.05
总资本收益率(%)	2.21	4.95	-
净资产收益率(%)	2.12	3.30	-
财务构成			
长期资本化比率(%)	31.46	33.03	38.71
全部资本化比率(%)	37.77	42.22	46.99
资产负债比率(%)	44.28	56.95	58.83
偿债能力			
流动比率(%)	116.31	111.51	120.92
速动比率(%)	104.51	99.72	107.60
EBITDA 利息倍数(倍)	7.02	7.64	-
全部债务/EBITDA(倍)	6.02	3.59	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	0.04	-
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.68	1.13	-
现金流			
现金收入比(%)	113.84	109.89	-
利润现金比率(%)	517.92	1196.65	-
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-96539.48	63047.19	-

注：2006 年和 2007 年的财务数据采用旧会计准则，2008 年半年报采用新会计准则，2008 年半年报未经审计。

附件 10 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	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
本期企业债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度

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

附件 11 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。