

汉江水利水电（集团）有限责任公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: AA

评级展望: 稳定

债项

07 汉江 CP01

3 亿元人民币, 2007/2/9~2008/2/9, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 11 月 29 日

上次评级时间: 2007 年 6 月 12 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 9 月
资产总额(万元)	348182	390218	579989	613872
所有者权益(万元)	183636	187029	205377	228060
主营业务收入(万元)	266312	299111	279988	235556
利润总额(万元)	19739	20859	26499	22387
资产负债率(%)	41.23	60.60	59.19	57.69
全部债务资本化比率(%)	24.05	47.02	44.66	46.25
净资产收益率(%)	4.89	5.81	6.26	9.01
流动比率(%)	79.24	97.33	89.47	92.92
EBITDA 利息倍数	14.58	9.46	5.43	-
债务保护倍数(倍)	0.48	0.15	0.16	-

注: 公司 2007 年 9 月底财务报表未经审计

分析员

王 佳

电话 010-85679696-8876

邮箱 wangjia@lianheratings.com.cn

张志军

电话 010-85679696-8836

邮箱 zzj@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

一、企业基本情况

汉江水利水电（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是以丹江口水利枢纽管理为核心，兼有多个行业生产经营的大型国有企业集团，是全国 520 家特大企业之一。公司前身分别是水利部第十工程局、水利部丹江口水利枢纽管理局；1994 年 11 月，丹江口水利枢纽管理局被国务院批准为全国百家现代企业制度试点企业；1996 年，经水利部批准，进行了公司制改制，成立了汉江水利水电（集团）有限责任公司；2000 年，国家推进政企脱钩改革，将公司的管理权由水利部移交至水利部长江水利委员会。公司目前注册资本 137737 万元，水利部长江水利委员会是公司的出资人代表。

公司依托水利枢纽管理，形成了以水电为主体，以铝业为龙头的企业发展格局。公司下设发展计划部、财务部、办公室、技术部、人力资源部等 7 个职能部门，9 家全资子公司，7 家控股子公司，8 家参股子公司，2 家分公司，以及汉江中学、汉江医院等 9 家事业单位。

截至 2007 年 9 月底，公司合并资产总额为 61.39 亿元，所有者权益 22.81 亿元；2007 年 1~9 月实现主营业务收入 23.56 亿元，利润总额 2.24 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.68 亿元。

公司地址：湖北省丹江口市环形路 3 号。
法定代表人：贺平。

二、产业分析

1. 水电行业

据中国电力企业联合会统计，2007 年 1~9 月份，全国全社会用电量同比增长 15.12%，全国工业用电量同比增长 16.78%；轻、重工业用电量同比增长分别为 10.04% 和 18.42%。全国规

模以上电厂发电量同比增长16.4%，其中，水电、火电、核电同比增长分别为14.6%、16.7%和12.4%。全国主要电网统调发电量和最高负荷同比增长16.90%和16.75%。全国发电设备累计平均利用小时3777小时，比去年同期降低147小时，其中，水电设备平均利用小时2759小时，火电设备平均利用小时3984小时。

水电作为可再生能源，按国家能源产业政策属于优先利用之列，但水电受自然条件影响较大，来水偏少时少发的电量由火电弥补。2006年湖北省遭遇百年来最严重旱灾，长江来水迅速减退，并出现历史罕见的汛期枯水现象。尽管加大了有序用电的力度，湖北电网拉闸限电仍较为严重。2007年1~9月份，湖北省工业用电高速增长，拉动全社会用电量同比大幅增加。受上半年来水总体偏枯尤其是年初缺水影响，电力供应呈“先紧后松”的态势。主汛期（7~10月发电量占全年发电量的60%以上）湖北省来水充足，加上三峡右岸第3台70万千瓦机组以及水布垭首台46万千瓦新机组投产发电，水电持续大幅增发。

总体来看，2007年以来国民经济高速增长的拉动下，电力行业呈快速增长势头。水电行业作为优先利用能源发展前景好，但受自然条件影响较大。

2. 电解铝行业

2007年1~9月，中国电解铝产量为586.46万吨，同比增长37.49%；表观消费量887万吨，同比增长41.00%。2007年以来，上海期货交易所（SHFE）原铝价格行情变化基本与伦敦金属期货交易所（LME）同时变动，并且有时会引领价格变动，这说明随着中国原铝生产和需求量在全球原铝市场上的比例增大，中国因素正在成为全球原铝市场价格变动的主要原因。

氧化铝是生产电解铝的主要原料，约2吨氧化铝可以生产出1吨电解铝。根据中国有色金属工业协会统计，2007年上半年，中国氧化铝产量达到942.42万吨，同比增长59%，预计2007

年氧化铝的产量将有较大幅度的增长，全年产量将突破2000万吨。随着新建产能的陆续释放，中国氧化铝的进口依赖度呈持续下降趋势。2006年，中国进口氧化铝691.12万吨，同比下降1.5%，占国内总消耗量的37.1%，进口依赖程度比上年减少7.4个百分点。2007年上半年，中国进口氧化铝265.72万吨，同比下降20.2%；预计至2008年，国内氧化铝产量基本可以满足国内需求。

2007年以来，国内主要非“中铝系”氧化铝企业实行限产保价政策，将氧化铝现货价格提高至2800-3000元/吨。在进口氧化铝价格和国内非中铝企业现货报价不断上升的情况下，2007年2月1日，中铝公司将氧化铝现货价格由2400元/吨上调至3600元/吨；3月份为3700元/吨；4月至9月中旬为3900元/吨；9月13日起下调至每吨3500元。近期国内非中铝氧化铝价格继续小幅回落，截至2007年11月中旬，成交价集中在3300元/吨上下，而中国铝业仍维持在3500元/吨。总体看，国际、国内产能的迅速扩张使得氧化铝价格难以大幅提高，预计未来2~3年将在3000元/吨的水平上下徘徊。

2007年以来，国家加大对铝冶炼行业的调控力度。2007年4月2日，发改委发布了《国家发展改革委关于进一步贯彻落实加快产业结构调整政策措施遏制铝冶炼投资反弹的紧急通知》；2007年4月9日，发改委和电监会联合发布了《国家发展改革委、国家电监会关于坚决贯彻执行差别电价政策禁止自行出台优惠电价的通知》；2007年7月1日起，取消铝合金制空心型材等8类铝及铝制品的出口退税。根据海关统计，2007年1~8月，受出口退税调整因素影响，中国原铝出口130051吨，比上年同期下降77.90%，呈急剧下降态势。

总体来看，2007年以来国际、国内氧化铝价格快速下跌形势下，电解铝价格保持高位运行，使得氧化铝与电解铝价差增加，扩大了电解铝行业的利润空间。值得注意的是，持续的宏观调控对电解铝行业造成较大压力。

三、经营管理分析

1. 管理分析

2007年1~9月公司在管理方面未发生重大变化。

2. 经营分析

公司2007年1~9月主营业务收入及利润构成情况见表1。公司2007年1~9月收入较上年同期增长9.58%，其中，电力产品、铝业产品和其他产品收入分别占比28.74%、55.57%和15.90%。

表1 公司主营业务收入及毛利率变化情况

项目	2007年1~9月	2006年1~9月
销售收入(万元)	235556	214962
其中: 电力产品	67695	72216
铝业产品	130908	125822
其他产品	36953	16924
毛利率	30.53%	32.26%
其中: 电力产品	48.51%	67.17%
铝业产品	21.62%	14.27%
其他产品	29.18%	17.11%

注: 其他产品主要是电石、预焙阳极等高耗能产品和房地产;

数据来源: 公司提供

电力板块

截至2007年9月底,公司控股水电装机容量114.9万千瓦,其中丹江口电厂100万千瓦、王甫洲水电站10.9万千瓦、丹江口小水电厂4万千瓦,权益装机容量97.54万千瓦。2007年1~9月

公司完成发电量27.23亿千瓦时。

从表2可以看出,公司2007年1~9月发电量较上年同期减少5.5亿千瓦时,其中,受上游来水过于集中及南水北调中线丹江口大坝加高工程影响,丹江口电厂大量弃水,导致发电量较上年同期减少4.13亿千瓦时。值得说明的是,丹江口大坝加高工程建设期为2005~2010年,预计完工后可每年为南水北调中线工程供水95亿立方米,增加供水收入14.9亿元,同时每年将减少发电量6.3亿千瓦时,减少发电收入1.26亿元。

总体来看,2007年1~9月,公司各水电站运营正常,发电收入较上年同期有所减少。由于水电项目运营成本基本固定,公司电力板块毛利率下滑。

公司和北京能源投资(集团)有限公司(以下简称“京能集团”)于2007年3月14日正式签订了《湖北十堰汉江流域水电开发战略框架协议》,共同开发汉江干流的孤山水电站和堵河流域的潘口、龙背湾、小漩水电站。四座电站总装机容量90.3万千瓦,年均发电量23.24亿千瓦时,总建设工期约8~10年。首个开工项目潘口水电站于2007年11月2日开工建设,装机容量51.3万千瓦,年发电量10.5亿千瓦时,工程动态总投资43.97亿元,预计2011年全部竣工,是湖北省最大的待建水电项目。总体看,公司电力板块发展前景良好。

表2 2007年1~9月公司水电站运营数据

项目	发电量(亿千瓦时)		设备平均利用小时数(小时)		平均上网电价(元/千瓦时)	
	07年1~9月	06年1~9月	07年1~9月	06年1~9月	07年1~9月	06年1~9月
丹江口电厂	21.19	25.32	2352	2812	0.1687	0.1687
王甫洲水电站	3.80	5.03	3171	4835	0.4145	0.4145
丹江口小水电厂	2.24	2.38	5593	5942	0.213	0.213
合计	27.23	32.73				

数据来源: 公司提供

电解铝板块

公司铝产品以铝锭、铝杆和铝板带材为主,从表3可以看出,在产能不变的情况下,2007年1~9月,公司主要电解铝产品产销量较上年同

期略有增长,累计产量和销售量分别增长1.73%和2.89%。

公司生产所需主要原料以氧化铝为主。公司与中国铝业股份有限公司中州分公司签订有

长期氧化铝供应合同，其供应量占公司氧化铝年需求量的80%左右，保证了公司原材料供应的稳定性，在一定程度控制了原材料采购成本。2007年1~9月公司耗用氧化铝145743吨，耗费单价3591元/吨（含税），较上年同期4265元/吨（含税）减少674元/吨。

电力成本在高耗能产品生产成本中占据重

要地位，铝电联营模式使公司具有电能优势，公司电解铝用电平均价格为0.27元/度，低于全行业平均电价0.343元/度的水平。

总体来看，2007年1~9月，公司电解铝板块生产经营正常，产品产销情况良好，主营业务收入较上年同期略有增加；受主要原料氧化铝价格下降影响，毛利率较上年同期上升。

表3 2007年1~9月公司电解铝产品产销情况

名称	累计生产量（吨）		累计销售量（吨）		产销率（%）		平均售价（元/吨）	
	07年1~9月	06年1~9月	07年1~9月	06年1~9月	07年1~9月	06年1~9月	07年1~9月	06年1~9月
铝锭	43400	55501	44678	54728	103	99	16554	17778
铝杆	21058	12613	19155	12205	91	97	17197	20823
铝板带材	10502	5571	10770	5575	103	100		
合计	74960	73685	74603	72508				

数据来源：公司提供

其他产品

2007年1~9月，公司其他产品收入和毛利率水平较上年同期分别增长118.35%和12.07%，主要原因在于：一方面，2006年底，原汉江集团丹江口铁合金有限责任公司、原水利部丹江口水利枢纽管理局电石厂整合并成立汉江集团丹江口电化有限责任公司（以下简称“电化公司”），以生产碳化钙（电石）、硅系列铁合金产品为主，拥有七台电石冶炼电炉，总容量87400KVA，年产电石18万吨、硅铁5000吨。电化公司2007年1~9月实现主营业务利润6697万元。

另一方面，2007年1月，公司以原汉江集团物业开发公司、汉江集团丹江口物资贸易有限责任公司、丹江口水利枢纽管理局驻北京办事处为基础合并组建汉江集团丹江口地产有限责任公司（以下简称“地产公司”）。地产公司房地产开发业务以丹江口市为主，并涉足武汉地区。地产公司2007年1~9月实现主营业务利润929万元，较上年同期增加402万元。目前地产公司在建项目主要是新华路项目，总建筑面积53622m²，预计2008年8月开盘预售。

3. 经营预测实现情况

2007年1~9月，公司实现主营业务收入235555.95万元，达到初次评级预测数据的68.26%；实现利润总额22386.70万元，达到初次评级预测数据的108.39%；实现净利润18568.46万元，达到初次评级预测数据的124.32%。总体看，公司预测实现情况较好。

表4 经营预测

项目	2007年	2008年
销售收入	345063	356898
其中：电力产品	99090	98181
铝业产品	184952	196405
其他产品	61021	62312
销售成本	249378	259299
其中：电力产品	39882	40792
铝业产品	163468	171504
其他产品	46028	47003
毛利率	27.73%	27.35%
利润总额	20653	24636
净利润	14936	18849

数据来源：公司提供

2007年1~9月，公司投资支出规模较小，主要投资项目是昆山铝业有限公司年产2万吨高精铝板带箔项目，项目总投资78600万元，2007年1~9月累计投资7933万元，项目已于2007年10月建成投产。

四、财务分析

公司2007年1~9月财务报表执行《企业会计准则》，财务报表未经审计。合并范围较2006年底未发生变化。

截至2007年9月底，公司合并资产总额为61.39亿元，所有者权益22.81亿元；2007年1~9月实现主营业务收入23.56元，利润总额2.24亿元；经营活动产生的现金流量净额2.68亿元。

1. 资产质量

截至2007年9月底，公司合并资产总额为61.39亿元，较2006年底增长5.84%，资产构成与2006年底相比变化不大，仍以固定资产为主。其中，流动资产、长期投资和固定资产占比分别为30.90%、3.46%和65.16%。

截至2007年9月底，公司流动资产合计189667.35万元，较2006年底增长13.30%。流动资产中，货币资金占比10.80%、应收票据占比13.17%、应收款项净额（应收账款+其他应收款）占比32.36%、预付账款占比18.02%、存货占比21.00%。公司应收账款合计15352.07万元，较2006年底增加63.25%，欠款客户主要是市县电力公司，由于电费结算采取次月结算方式，账龄较短，形成坏账损失可能性小。其他应收款合计46029.08万元，较2006年底增加8.27%，前五名客户欠款合计占比72.58%，集中度较高。公司预付账款34183.95万元，较2006年底变化不大，主要是为稳定氧化铝供应预付款项。公司存货39825.44万元，较2006年底增加45.17%。

截至2007年9月底，公司长期投资合计21222.90万元，较2006年底增加102.74%，主要是对房县钻石水泥有限责任公司新增投资。

截至2007年9月底，公司固定资产400007.84万元，较2006年底变动不大。其中，固定资产净额和在建工程占比分别为81.72%和18.20%，均较2006年底变动不大。

总体看，公司资产规模较2006年底略有增

长，资产构成稳定，资产质量良好。

2. 负债及所有者权益

截至2007年9月底，公司所有者权益228059.90万元，较2006年底增加11.04%，主要是未分配利润的增加。

截至2007年9月底，公司负债合计354167.19万元，较2006年底增加3.17%，其中，流动负债占57.63%，长期负债占42.37%。公司流动负债以短期借款、其他应付款和其他流动负债为主，其他流动负债为2007年2月发行的期限为365天的3亿元短期融资券，占流动负债比例分别为30.60%、19.56%和14.70%。长期负债以长期借款和专项应付款为主，占长期负债比例分别为81.49%和17.89%。

截至2007年9月底，公司短期债务余额101185万元，较2006年底增加39382万元；长期债务余额122273万元，较2006年底减少6919万元；总债务223457万元，较2006年底增加32461万元。公司债务规模增加主要因为2007年2月发行3亿元短期融资券，短期债务占比上升。公司资产负债率为57.69%，较2006年底的59.19%略有下降；全部债务资本化比率为46.25%，较2006年底的44.66%有所上升；长期债务资本化比率为32.01%，与2006年底的35.31%有所下降。

目前，公司无对外担保、资产抵押、质押等或有负债。

总体来看，公司负债水平较2006年底变化不大，财务结构合理，负债水平正常。

3. 盈利能力

2007年1~9月公司实现主营业务收入235555.95万元，较上年同期增长9.58%；实现利润总额22386.70万元，较上年同期减少17.18%；净利润18568.46万元，较上年同期减少9.81%。

总体来看，受水电板块经营效益下滑影响，公司2007年1~9月盈利水平较上年同期略有下

降，盈利能力一般。

4. 短期偿债能力

截至2007年9月底，公司流动比率和速动比率分别为92.92%和73.41%，较2006年底变化不大，公司短期偿债能力一般。

5. 财务状况变化情况

综合看，截至2007年9月底，公司资产规模略有增长，资产构成稳定，资产质量良好；财务结构合理，负债水平正常；盈利能力一般；短期偿债能力一般。

五、短期债券偿债能力

本期3亿元短期融资券于2007年2月8日发行，期限为365天。

截至2007年9月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为50270.63万元，对本期短期融资券发行额度保障倍数为1.68倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

表5 未来现金流量预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年
经营活动产生的现金流入	376113	388686
销售商品、提供劳务收到的现金	376113	388686
经营活动产生的现金流出	311700	321702
经营活动产生的现金流量净额	64413	66984
投资活动产生的现金流量净额	-16112	-14913
筹资活动产生的现金流量净额	-17000	-15000
现金及现金等价物净增加额	31301	37071

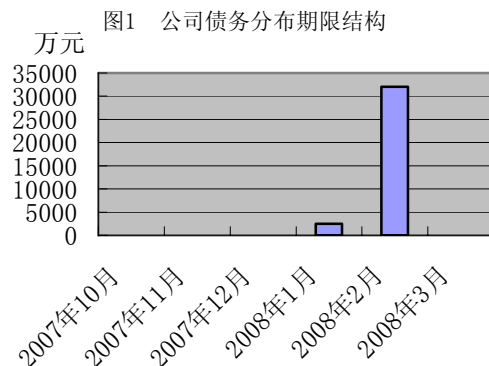
数据来源：公司提供

表5是公司对2007~2008年各项活动产生的现金流情况预计。预计公司2007年和2008年经营活动产生的现金流入分别本期短期融资券发行额度的12.54倍和12.96倍；公司2007年和2008年经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的2.15倍和2.23倍；公司2007年和2008年筹资活动前产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的1.61倍和1.74倍。预

计公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

2007年1~9月，公司经营活动现金流入266948万元、经营活动现金流量净额26779万元，分别占2007年全年预测数据的70.98%和41.57%。联合资信认为公司2007年1~9月经营活动现金流状况良好，公司预测数据中对经营活动现金流出规模估计数偏低。公司投资活动产生的现金流量净额预测数仅考虑了权益资本支出所需现金，公司2007年1~9月投资支付的现金23109万元，取得投资收益及收回投资所收到现金共计3675万元，净额19434万元，占2007年全年预测数据的120.62%。2007年1~9月公司权益资本支出主要包括向地产公司增资12000万元、向汉江水电开发有限责任公司投入资本金6100万元、向房县钻石水泥有限责任公司增加资本金2870万元，向昆山铝业有限公司增加资本金1450万元等。值得说明的是，由于结算时点问题，集团内部资金往来未进行相应抵消，现金流量表反映数额大于实际发生额。总体来看，2007年1~9月，公司整体现金流状况正常，与预测数据的差异属于合理范围。

表6反映的是截至2007年9月底公司现有债务未来半年的偿还期限分布情况。公司本期3亿元短期融资券将于2008年2月到期。可以看出，公司现有债务的偿还期限分布对公司本期短期融资券的偿还安排有利。



数据来源：公司提供

六、综合评价

2007年以来，电力行业呈快速增长势头，水电行业作为优先利用能源发展前景好。2007年1~9月，公司水电项目运营正常，受丹江口大坝加高工程影响，发电量及发电收入较上年同期有所减少。同时，电解铝产品产销情况良好，业务收入较上年同期略有增加；受主要原料氧化铝价格下降影响，毛利率较上年同期上升。

公司资产规模略有增长，资产构成稳定，资产质量良好；财务结构合理，负债水平正常；盈利能力一般；短期偿债能力一般。

总体看，公司所处行业发展势头良好，经营管理无重大变化，财务状况变化在合理范围之内，受评主体信用状况基本与初评时一致，本期短期融资券不能偿还的风险依然很小。

积极因素

1、2007年以来国际、国内氧化铝价格趋降，而电解铝价格保持高位运行，扩大了下游电解铝行业的利润空间。

2、公司和京能集团于2007年3月14日正式签订了《湖北十堰汉江流域水电开发战略框架协议》，共同开发汉江干流四座水电站，增强了公司持续发展能力。

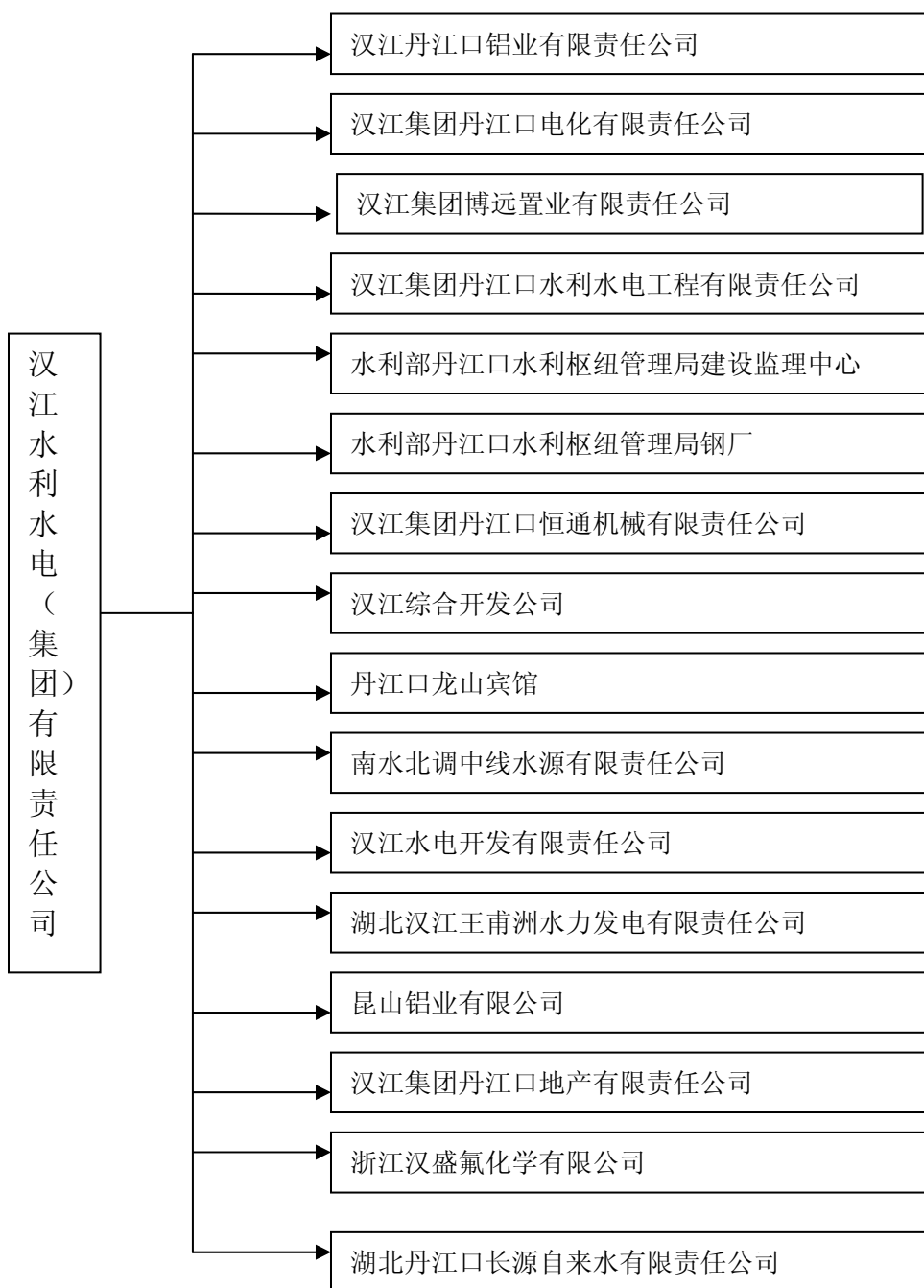
3、公司对下属控股企业进一步整合重组，经营效益大幅提升。

关注

1、持续的宏观调控对铝行业造成较大压力。

2、上游来水情况和丹江口大坝加高工程将对公司水电板块经营稳定性造成影响。

附件 1 汉江水利水电（集团）有限责任公司控股子公司



附表 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 9 月
流动资产					
货币资金	4883.99	34431.21	17755.98	90.67	20491.59
短期投资	659.39	666.87	4862.03	171.54	4796.68
应收票据	24959.43	21540.87	25092.81	0.27	24982.37
应收股利					
应收利息					
应收账款	15160.37	9101.25	9403.84	-21.24	15352.07
其他应收款	20881.21	28733.14	42511.66	42.68	46029.08
预付货款	4513.27	44632.17	34210.97	175.32	34183.95
期货保证金	386.12				3578.94
存货	29331.04	22943.93	27434.38	-3.29	39825.44
待摊费用	316.82	198.61	475.20	22.47	427.24
待处理流动资产净损失	6.17	0	0	0	0
流动资产合计	101097.80	162571.47	167395.85	28.68	189667.35
长期投资					
长期股权投资	17764.91	6416.76	10347.82	-23.68	21053.9
长期债权投资	4016.66	2403.58	120.00	-82.72	169.00
长期投资合计	21781.57	8820.34	10467.82	-30.68	21222.90
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	21781.57	8820.34	10467.82	-30.68	21222.90
固定资产					
固定资产原值	388686.31	596134.03	585851.65	22.77	596363.73
减：累计折旧	176256.67	234977.77	252673.29	19.73	265171.91
固定资产净值	212429.64	361156.26	333178.36	25.24	331191.82
减：固定资产减值准备	7316.42	6279.98	4304.61	-23.3	4299.50
固定资产净额	205113.22	354876.28	328873.75	26.62	326892.32
工程物资	250.19	1512.78	974.45	97.36	329.28
在建工程	19159.45	23927.65	70717.08	92.12	72786.24
固定资产清理	8.93	0.01			
固定资产合计	224531.79	380316.72	400565.28	33.57	400007.84
无形资产及其他资产					
无形资产	140.08	342.75	287.94	43.37	56.78
长期待摊费用	630.65	1236.25	1271.80	0	2917.56
其他长期资产					
其他					
无形资产及其他资产合计	770.73	1578.99	1559.75	42.26	2974.34
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	348181.88	553287.52	579988.70	29.06	613872.44

附表 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 9 月
流动负债					
短期借款	46867.03	50924.70	30710.70	-19.05	62456.20
应付票据	2912.47	1558.47	1504.01	-28.14	8728.31
应付账款	6868.63	10005.98	9852.27	19.77	11106.11
预收账款	6751.08	7804.17	9787.53	20.41	10413.48
代销商品款					
应付工资	600.84	14274.15	16579	425.29	18765.74
应付福利费	4797.45	6395.15	7674.66	26.48	6508.96
应付股利	2149.38	1801.05	1800.82	-8.47	322.45
应交税金	16078.23	20160.6	17646.84	4.76	6364.85
其他应交款	381.94	803.51	1014.72	63	147.23
其他应付款	36174.43	49361.64	53370.97	21.47	39932.04
预提费用	4006.68	3943.58	7557.09	37.34	9369.85
一年内到期的长期负债	0	0	0	0	0
其他流动负债	0	0	29588.75	0	30000
流动负债合计	127588.15	167033.00	187087.37	21.09	204115.21
长期负债					
长期借款	15020.00	141005.95	129192.17	193.28	122272.87
应付债券	0	0	0	0	0
长期应付款	959.37	726.34	606.34	-20.5	938.11
专项应付款	0	26532.01	26401.90	0	26838.73
住房周转金					
其他长期负债					
长期负债合计	15979.37	168264.30	156200.41	212.65	150049.70
递延税项					
递延税项贷项	2.28	2.28	2.28	0	2.28
负债合计	143569.80	335299.58	343290.06	54.63	354167.19
少数股东权益	20975.89	34058.67	31322.04	22.2	31645.35
股东权益					
实收资本（或股本）	137737.00	137737.00	137737.00	0	137737.00
资本公积	18324.66	19798.92	26474.83	20.2	26895.99
盈余公积	28795.45	27422.97	29053.18	0.45	29073.99
其中：公益金					
未确认的投资损失	0	-11530.45	0	0	-9811.18
未分配利润	-1220.91	10500.83	21922.78	0	44164.10
其他					
外币报表折算差额	0	0	-9811.18	0	0
股东权益合计	183636.20	183929.27	205376.60	5.75	228059.90
负债及股东权益合计	348181.88	553287.52	579988.70	29.06	613872.44

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 9 月
一、主营业务收入	266311.68	321783.70	279987.55	2.54	235555.95
减: 折扣与折让;	0	0	0	0	0
主营业务收入净额	266311.68	321783.70	279987.55	2.54	235555.95
减: 主营业务成本	202529.19	227747.86	193027.87	-2.37	163631.33
主营业务税金及附加	1565.96	2896.09	2508.25	26.56	1987.35
经营费用	525.07	0	0	0	79.51
二、主营业务利润	61691.46	91139.75	84451.42	17	69857.76
加: 其他业务利润	3567.78	1973.31	4286.97	9.62	2595.72
减: 存货跌价损失	0	0	0	0	0
营业费用	2323.02	4002.57	3746.71	27	6516.14
管理费用	38753.73	60886.34	49102.88	12.56	37594.54
财务费用	3098.26	5009.41	9390.31	74.09	6402.12
其它					
三、营业利润	21084.23	23214.74	26498.51	12.11	21940.68
加: 投资收益	-768.60	984.45	-1561.16	42.52	891.29
补贴收入	35.77	44.75	0	0	0
营业外收入	1244.42	1772.26	1435.96	7.42	693.94
以前年度调整					
其它					
减: 营业外支出	1856.34	2483.36	2445.74	14.78	1139.21
其他支出					
四、利润总额	19739.47	23532.84	23927.58	10.1	22386.70
减: 所得税	6758.30	9350.66	8208.87	10.21	3818.23
少数股东损益	3969.38	5042.93	1937.08	-30.14	0
加: 未确认的投资损失	0	1539.75	-1588.82	0	0
五、净利润	9011.79	10679.01	12192.81	16.32	18568.46
加: 年初未分配利润	-8428.61	10899.42	10500.83	0	21884.02
盈余公积转入数	0	0	0	0	
其他调整因素	-284.33	9018.13	-859.36	73.85	3711.61
六、可供分配的利润	867.51	12560.31	23553	421.06	44164.10
减: 提取法定盈余公积	1392.28	1394.43	1630.22	8.21	0
提取法定公益金	696.14	665.04	0	0	0
七、可供股东分配的利润	-1220.91	10500.83	21922.78	0	44164.10
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	-1220.91	10500.83	21922.78	0	44164.10

附表 4 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)	2007 年 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	253713.87	382844.39	348176.02	17.15	266948.45
收到的税费返还	878.24	69.87	192.34	-53.2	6.27
收到的其他与经营活动有关的现金	19151.08	29559.14	38618.35	42	20191.99
经营活动现金流入小计	273743.18	412473.40	386986.70	18.9	287146.71
购买商品、接受劳务支付的现金	135383.56	252200.90	197283.65	20.72	163285.67
支付给职工以及为职工支付的现金	36733.15	46857.21	50283.52	17	40199.80
支付的各项税费	22159.64	31214.99	37955.16	30.87	35331.01
支付的其他与经营活动有关的现金	25277.24	51296.77	36397.32	20	21551.27
经营活动现金流出小计	219553.59	381569.88	321919.65	21.09	260367.75
经营活动产生的现金流量净额	54189.59	30903.52	65067.05	9.58	26778.96
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	136.27	2024.20	2463.87	325.22	530.35
取得投资收益收到的现金	450.47	2310.22	4071.45	200.64	3144.41
处置固定资产、无形资产和其他长	16.78	879.13	134.22	182.83	63.95
处置子公司及其他营业单位收到的	0	0	4112.90	0	0
收到的其他与投资活动有关的现金	1072.27	2600.17	0	0	1139.12
投资活动现金流入小计	1675.79	7813.72	10782.44	153.66	4877.83
购建固定资产、无形资产和其他长	32374.91	11262.52	58958.23	34.95	15997.87
投资支付的现金	15485.18	20577.43	22636.04	20.9	23108.80
取得子公司及其他营业单位支付的	0	0	0	0	0
支付的其他与投资活动有关的现金	1023.04	1958.19	5693.18	135.9	7036.62
投资活动现金流出小计	48883.13	33798.13	87287.45	33.63	46143.29
投资活动产生的现金流量净额	-47207.34	-25984.41	-76505.01	27.3	-41265.46
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	0	846.64	46312.50	0	1240.00
取得借款收到的现金	59671.45	106214.38	64855.85	4.25	92460.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	257.60	131.25	2111.33	186.29	75.88
筹资活动现金流入小计	59929.05	107192.28	113279.68	37.49	93775.88
偿还债务所支付的现金	66762.21	93593.67	96588.71	20.28	68818.64
分配股利、利润或偿付利息支付的	8199.33	12333.56	15819.04	38.9	10756.56
支付的其他与筹资活动有关的现金	400.7	94.71	126.69	-43.77	78.93
筹资活动现金流出小计	75362.24	106021.93	112534.45	22.2	79654.13
筹资活动产生的现金流量净额	-15433.18	1170.34	745.23	0	14121.75
四、汇率变动对现金及现金等价物的	25.06	-38.4	5.99	-51.1	-1.08
五、现金及现金等价物净增加额	-8425.87	6051.06	-10686.73	12.62	-365.83

附表 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)	2007 年 9 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动	0	0	0	0	0
以固定资产偿还债务	0	0	0	0	0
以投资偿还债务	0	0	0	0	0
以固定资产进行长期投资	0	0	0	0	0
以存货偿还债务	0	0	0	0	0
债务转为资本	0	0	0	0	0
一年内到期的可转换公司债券	0	0	0	0	0
融资租赁固定资产	0	0	0	0	0
二、将净利润调节为经营活动的现金流量	0	0	0	0	0
净利润	9011.79	21795.06	12192.81	16.32	18568.46
加: 少数股东损益	3969.38	2505.89	1937.08	-30.14	0
减: 未确认的投资损失	0	-11408.17	1588.82	0	0
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	3144.47	0	-5057.58	0	0
资产减值准备	0	-856.77	0	0	5.52
固定资产折旧	16164.01	18591.30	17695.52	4.63	19070.99
无形资产摊销	29.17	63.93	54.80	37.07	10.38
长期待摊费用摊销	6128.92	166.92	-35.56	0	32.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	-27.81	132.15	196.26	0	-197.13
待摊费用减少(减:增加)	146.60	231.80	-276.60	0	342.30
预提费用增加(减:减少)	-90.95	-805.81	3613.5	0	1823.00
固定资产报废损失	222.97	-453.16	517.45	52.34	-1.87
财务费用	6034.41	3497.74	9390.31	24.74	9431.72
投资损失(减:收益)	3787.07	-975.43	1561.16	-35.79	-887.86
递延税款贷项(减:借项)	0	1.77	3177.64	0	0
存货的减少(减:增加)	-9563.38	6754.13	-4490.45	-31.48	-2097.78
经营性应收项目的减少(减:增加)	16728.55	-10556.94	-12467.37	0	-7475.37
经营性应付项目的增加(减:减少)	7342.37	2219.10	4815.95	-19.01	-11845.88
其他	-8837.98	0	33830.94	0	0
经营性活动产生的现金流量净额	54189.59	53719.86	65067.05	9.58	26778.96
三、现金及现金等价物净增加情况	0	0	0	0	0
货币资金的期末余额	4883.99	15905.83	15905.83	80.46	20491.59
减: 货币资金的期初余额	12900.12	4883.99	4883.99	-38.47	17755.98
现金等价物的期末余额	310	943.41	943.41	74.45	6836.61
减: 现金等价物的期初余额	719.74	5914.2	5914.2	186.66	9938.04
现金及现金等价物净增加额	-8425.87	6051.06	6051.06		-365.83

附件 5 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.20	9.09	8.60	8.27
存货周转次数(次)	8.42	8.71	7.66	8.13
总资产周转次数(次)	0.77	0.71	0.49	0.62
盈利能力				
主营业务利润率(%)	23.17	28.32	30.16	28.21
总资本收益率(%)	5.97	5.04	5.91	5.66
净资产收益率(%)	4.89	5.81	6.26	5.65
现金收入比率(%)	95.27	118.98	124.35	116.92
财务构成				
资产负债率(%)	41.23	60.60	59.19	56.02
全部债务资本化比率(%)	24.05	47.02	44.66	39.19
长期债务资本化比率(%)	6.84	39.28	35.31	30.81
偿债能力				
流动比率(%)	79.24	97.33	89.47	89.78
速动比率(%)	56.25	83.59	74.81	73.73
经营现金流动负债比率(%)	42.47	18.50	34.78	31.43
EBITDA 利息倍数(倍)	14.58	9.46	5.43	8.47
债务保护倍数(倍)	0.48	0.15	0.16	0.26
筹资活动前现金流量净额利息 偿还能力(倍)	2.25	0.98	-1.22	0.14

附件 6 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

