

信用等级公告

联合[2009] 023 号

联合资信评估有限公司通过对汉江水利水电（集团）有限责任公司 2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

汉江水利水电（集团）有限责任公司
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年一月十二日



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>

汉江水利水电（集团）有限责任公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：A-1
发行额度：3 亿元
发行期限：365 天
评级时间：2009 年 1 月 12 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
现金类资产(亿元)	3.77	4.77	5.31	7.68
资产总额(亿元)	39.02	58.00	62.42	74.50
所有者权益(亿元)	18.70	20.54	25.26	33.53
短期债务(亿元)	4.07	6.18	10.81	20.78
全部债务(亿元)	8.35	19.10	22.26	33.62
主营业务收入(亿元)	29.91	28.00	32.33	31.57
净利润(亿元)	2.18	1.22	1.77	1.82
EBITDA(亿元)	4.36	5.10	5.47	-
经营性净现金流(亿元)	3.09	6.51	0.81	-
净资产收益率(%)	11.65	5.94	6.99	-
资产负债率(%)	47.31	59.19	52.38	54.99
速动比率(%)	80.04	74.81	68.63	59.57
EBITDA 利息倍数(倍)	11.02	5.43	6.42	-
经营现金流流动负债比率(%)	22.14	34.78	3.88	-
现金偿债倍数(倍)	1.26	1.59	1.77	2.56

注：2008 年 9 月底数据来自公司未经审计财务报表，采用新会计准则，其中，主营业务收入为营业收入，主营业务利润率为营业利润率，所有者权益包含少数股东权益。

分析师

王 佳

电话 010-85679696-8876

邮箱 wangjia@lianheratings.com.cn

夏 阳

电话 010-85679696-8802

邮箱 xiayang@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

经联合资信评估有限公司（“联合资信”）评定，汉江水利水电（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 公司流动资产流动性良好。
2. 公司经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 未来几年公司资本支出规模大。
2. 本期债券相对于公司目前的短期债务规模偏大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与汉江水利水电（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与汉江水利水电（集团）有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因汉江水利水电（集团）有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由汉江水利水电（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 汉江水利水电（集团）有限责任公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

汉江水利水电（集团）有限责任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。丹江口水利枢纽工程于1958年破土动工，1968年第一台机组发电，1973年初期工程全部建成。公司前身分别是水电部第十工程局、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。

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，2家分公司，10家全资子公司，10家控股子公司，以及汉江中学、汉江医院等9家事业单位。

截至2007年底，公司资产总额62.42亿元，所有者权益25.26亿元。2007年实现主营业务收入32.33亿元，净利润1.77亿元。

截至2008年9月底，公司资产总额74.50亿元，所有者权益33.53亿元。2008年1-9月实现营业收入31.57亿元，净利润1.82亿元。

公司住所：湖北省丹江口市环形路3号。
法定代表人：贺平。

二、本期短期融资券概况

公司2009年计划发行短期融资券6亿元人民币，分期发行，第一期发行3亿元人民币，期限365天；第二期短期融资券在第一期发行后择期发行。本期短期融资券所募集的资金主要用于偿还银行借款及补充流动资金不足。本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司是依托水利枢纽管理，以水电、电解铝和电石为主业的国有大型企业集团，其控制的水力发电装机容量达114.9万kW，是华中电网主要调峰电源之一；所属丹江口水库为国家南水北调中线工程水源地，目前正在进行南水北调中线大坝加高工程；原铝生产规模达11.3万吨/年；电石生产规模达18万吨/年。

大力发展水电已明确列入我国“十一五”发展规划，水电行业面临较好的发展机遇。受氧化铝价格下降影响，电解铝行业利润空间较大。电石行业受宏观政策调控影响，行业整合力度较大。

公司产业布局合理，水电与电解铝、电石等高耗能产业相结合的运营模式具有一定成本优势。公司近年来稳步发展，在优化资产结构、提高资产运营效率和提高管理水平等方面，取得了良好的业绩。公司目前资产质量较高，债务负担较轻，盈利能力正常，现金流状况良好。综上所述，公司整体信用风险较小。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为“稳定”。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

截至2007年底，公司资产总额62.42亿元，其中，流动资产占31.71%、长期投资占1.47%、固定资产合计占66.23%。公司2007年底资产构成情况较2006年底变化不大。

截至2007年底，公司流动资产总额19.80亿元，较2006年底增长18.25%，主要是氧化铝采购量加大导致存货占比上升，相应预付账款、应收款项净额占比下降。公司流动资产构成中，货币资金占9.18%、应收票据占15.14%、应收款项净额占30.53%、预付账款占14.67%、存货占27.54%。

截至2007年底，公司现金类资产5.30亿

元，以应收票据和货币资金为主。公司应收账款余额 1.45 亿元，账龄 1 年以内的占比 57.04%、1~2 年的占比 4.22%、2~3 年的占比 0.48%、3 年以上占比 22.03%，公司已计提坏账准备 2536.50 万元。欠款金额前 5 名欠款合计占应收账款余额 51.52%，集中度较高。公司其他应收款余额 5.13 亿元，其中账龄 1 年以内的占比 22.34%、1~2 年的占比 9.67%、2~3 年的占比 1.34%、3 年以上的占比 3.48%，公司已计提坏账准备 2807.08 万元。公司其他应收款主要是关联公司借款及往来款，欠款金额前 5 名的欠款合计占其他应收款余额 6.18%，较为分散。公司预付账款余额 2.90 亿元，账龄 1 年以内的占比 92.93%、1~2 年的占比 6.35%、2~3 年的占比 0.29%、3 年以上的占比 0.43%。公司存货 5.47 亿元，其中原材料占 26.07%、库存商品占 34.51%、开发产品占 18.08%，共计提存货跌价准备 238.64 万元。

截至 2008 年 9 月底，公司资产总额 74.50 亿元，较 2007 年底增长 19.35%，其中，流动资产占 30.66%、非流动资产占 69.34%，资产构成较 2007 年底变化不大。

从流动资产的运营效率指标来看，2005~2007 年，公司销售债权周转次数基本稳定，2007 年为 8.46 次；存货周转次数和总资产周转次数逐年降低，2007 年分别为 5.68 次和 0.54 次。总体看，公司近几年规模扩张主要依赖于外部融资，经营效率指标一般。

总体来看，虽然公司流动资产比例较小，但公司现金类资产较多，流动资产流动性良好。

2. 现金流分析与预测

(1) 近三年现金流分析

经营活动现金流方面，2005~2007 年公司经营活动产生的现金流入年均变动-3.48%，以销售商品提供劳务收到的现金为主。近三年公司现金收入比分别为 127.99%、124.35%和 113.41%，收入实现能力较强。2005~2007 年公司经营活动产生的现金流出年均变动-0.71%，

以购买商品、接受劳务支付的现金为主。近三年公司购买商品、提供劳务支付的现金与主营业务成本的比例分别是 116.59%、102.20%和 100.64%，该比例波动较大主要因为 2005 年氧化铝价格涨幅较大，公司加大预付货款采购比例；2006 年公司与供应商通过签订长单形式采购，预付款减少。近三年公司经营活动产生的现金流量净额年均变动-48.74%。2007 年公司经营活动产生的现金流入与 2006 年基本持平，受氧化铝采购力度加大影响，公司经营活动现金流量净额偏低。

投资活动现金流方面，2005~2007 年公司投资活动现金流量净额分别为-2.60 亿元、-7.65 亿元和-3.72 亿元，以投资活动现金流出为主。其中，公司资本性支出波动较大，2006 年达到 8.16 亿元，主要是公司 5 个重点工程在 2006 年开工建设，总投资规模 12.8 亿元，其中丹江金家湾工程、浙江汉盛 3 万吨氟化铝项目、昆山铝业 2 万吨超宽超薄铝箔项目已于 2007 年 10 月投产。2007 年公司资本性支出 4.02 亿元，主要是昆山铝业项目投资和潘口水电站前期投入。

筹资活动现金流方面，2005~2007 年公司筹资活动产生的现金流入分别为 10.72 万元、11.33 万元和 12.33 万元，以银行借款为主。2006 年和 2007 年公司筹资活动现金流入结构中，吸收权益性投资所收到的现金占一定比例，主要是发行短期融资券募集资金 3 亿元。2005~2007 年公司筹资活动现金流量净额分别为 0.12 亿元、0.07 亿元和 2.67 亿元。

总体看，近几年公司经营活动现金流入规模较大，投资活动现金流量净额与经营活动基本匹配；筹资活动规模扩大。

(2) 未来三年现金流预测

公司预测的未来三年现金流量情况如表 1 所示。

从经营活动来看，未来三年公司经营活动现金流入稳步增长，其中，电力板块受丹江口大坝加高影响，现金流入较 2007 年减少。铝业

板块现金流入增加，一方面，2007年底铝业公司1.3万吨高纯铝项目投产，预计年增加现金流入约2亿元；另一方面，2007年10月投产的昆山铝业2万吨超宽超薄铝箔项目预计2008年达产65%，年增加现金流入约4亿元。

从投资活动来看，未来三年公司投资活动现金流出规模较大，主要是潘口、小漩和孤山水电站建设支出。其中，潘口电站支出金额较大，未来三年分别投入11.80亿元、13.58亿元和11.25亿元。

从筹资活动来看，为满足公司投资项目建设资金需要，按80%建设资金需外部筹资比例计算，公司未来三年需募集资金分别为10.97亿元、16.88亿元和17.46亿元，与公司筹资活动现金流出金额基本匹配。

总体来看，未来三年公司经营活动获取现金能力明显增强，资本性支出和外部筹资扩大。联合资信认为公司现金流预测基本合理，但水泥等项目尚处于前期开发和建设阶段，受宏观经营环境和市场行情变化影响较大，经营活动现金流具有一定不确定性。

表1 现金流预测

项目（万元）	2008年	2009年	2010年
经营活动现金流入	405236	466291	495291
经营活动现金流出	345986	392468	417612
经营活动的现金流量净额	59250	73823	77679
投资活动现金流入	4032	6366	10587
投资活动现金流出	137068	211037	218301
投资活动现金流量净额	-133036	-204671	-207714
筹资活动现金流入	102719	163738	166171
筹资活动现金流出	19290	19655	19892
筹资活动现金流量净额	83429	144083	146279
现金及现金等价物净增加额	9643	13235	16244

资料来源：公司提供

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，从短期偿债能力指标看，2005~2007年公司流动比率和速动比率有所波动，截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为94.71%和68.63%；经营现金流动负债比率3.88%。总体看，公司短期偿债能

力偏弱。

截至2008年9月底，公司未对外部企业提供担保。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于2008年发行6亿元短期融资券，其中，第一期发行3亿元。截至2007年底，公司总债务22.26亿元，其中短期债务10.81亿元，本期短期融资券发行额占短期债务的27.75%。

以公司2007年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至45.94和54.56%，考虑到公司发行本期短期融资券主要用于降低财务成本和改善负债结构，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债结构变化不大。

截至2007年底，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数为1.77倍，对第一期与第二期总发行额度的保障倍数为0.89倍。以公司预测的2008年和2009年的财务数据计算，公司2008年和2009年经营活动产生的现金流入分别为40.52亿元和46.63亿元，分别为本期短期融资券发行额度的3.38倍和3.89倍；为第一期与第二期总发行额度的6.75倍和7.77倍。公司2008年和2009年经营活动现金流量净额分别为5.65亿元和7.02亿元，分别为本期短期融资券发行额度的0.94倍和1.17倍；为第一期与第二期总发行额度的0.47倍和0.59倍。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高。

截至2008年9月底，公司拥有建设银行、工商银行、中国银行等综合授信88.09亿元，其中未使用额度57.61亿元，公司间接融资渠道畅通。

六、综合评价

公司作为依托水利枢纽管理，以水电、电解铝、电石为主体的国有大型企业集团，在行业前景、产业布局、经营规模等方面具有突出优势。但汉江上游来水不稳定、国家宏观调控政策、社会负担较重等因素给公司带来一定的不利影响。

公司在建水电项目规模较大，未来资本支出压力加大，考虑到公司正在进行股份制改造，计划引进战略投资者，未来债务水平有望保持稳定。随着公司和京能集团共同开发的水电站项目陆续完工，公司持续发展能力将进一步增强。综合来看，公司主体信用风险较小。

目前，公司资产质量和流动性良好；现金类资产较多；经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券覆盖程度较高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

附件 1 汉江水利水电（集团）有限责任公司控股子公司



附件 2-1 2005~2007 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	15905.83	17755.98	18167.06	6.87
短期投资	631.87	4862.03	4889.34	178.17
应收票据	21146.49	25092.81	29972.16	19.05
应收股利		70.04	78.70	-
应收利息				
应收账款	7813.26	9403.84	11969.14	23.77
其他应收款	23974.88	42511.66	48456.02	42.17
预付货款	41768.9	34210.97	29039.68	-16.62
期货保证金	323.42			
存货	22839.01	27434.38	54507.19	54.49
待摊费用	137.2	475.20	580.43	105.69
其他流动资产		5578.94	290.49	
流动资产合计	134540.86	167395.85	197950.20	21.30
长期投资				
长期股权投资	29557.84	10347.82	9085.43	-44.56
长期债权投资	2403.58	120.00	120.00	-77.66
长期投资合计	31961.42	10467.82	9205.43	-46.33
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	31961.42	10467.82	9205.43	-46.33
固定资产				
固定资产原值	411640.21	585851.65	617421.62	22.47
减：累计折旧	189424.48	252673.29	278362.59	21.22
固定资产净值	222215.73	333178.36	339059.03	23.52
减：固定资产减值准备	6279.98	4304.61	3883.82	-21.36
固定资产净额	215935.75	328873.75	335175.22	24.59
工程物资	51.20	974.45	1183.78	380.86
在建工程	6827.68	70717.08	77067.13	235.97
固定资产清理	0.01			
固定资产合计	222814.63	400565.28	413426.12	36.22
无形资产及其他资产				
无形资产	81.06	287.94	3276.13	535.74
长期待摊费用	819.99	1271.80	358.64	-33.87
其他长期资产				
其他				
无形资产及其他资产合计	901.05	1559.75	3634.77	100.85
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	390217.96	579988.70	624216.52	26.48

附件 2-2 2005~2007 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	39124.7	30710.70	74154.70	37.67
应付票据	1558.47	1504.01	3941.90	59.04
应付账款	9412.21	9852.27	15300.12	27.50
预收账款	6803.57	9787.53	10890.95	26.52
代销商品款				
应付工资	13874.29	16579	17148.55	11.18
应付福利费	6360.61	7674.66	6300.53	-0.47
应付股利	2119.74	1800.82	2468.85	7.92
应交税金	17837.84	17646.84	3320.90	-56.85
其他应付款	779.55	1014.72	-54.79	-
其他应付款	37852.67	53370.97	41879.95	5.19
预提费用	3838.82	7557.09	3654.16	-2.43
一年内到期的长期负债				
其他流动负债		29588.75	30000.00	
流动负债合计	139562.46	187087.37	209005.83	22.38
长期负债				
长期借款	42787	129192.17	114485.61	63.58
应付债券				
长期应付款	809.37	606.34	1194.37	21.48
专项应付款	1448.98	26401.90	2269.82	25.16
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	45045.35	156200.41	117949.80	61.82
递延税项				
递延税项贷项	2.28	2.28	2.28	
负债合计	184610.09	343290.06	326957.90	33.08
少数股东权益	18578.41	31322.04	44680.69	55.08
股东权益				
实收资本（或股本）	137737	137737.00	137737.00	0.00
资本公积	19788.6	26474.83	51754.29	61.72
盈余公积	27382.72	29053.18	31586.95	7.40
其中：公益金	4860.92			
未确认的投资损失	-11408.17	-9811.18	-10732.56	-3.01
未分配利润	13529.3	21922.78	42337.27	76.90
其他				
外币报表折算差额			-105.03	-
股东权益合计	187029.45	205376.60	252577.93	16.21
负债及股东权益合计	390217.96	579988.70	624216.52	26.48

附件 3-1 截至 2008 年 9 月底合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

	期末数	期初数
流动资产：		
货币资金	44,969.53	18,059.68
交易性金融资产	1,501.82	2,038.32
应收票据	30,284.81	30,119.17
应收账款	17,972.95	11,927.51
预付账款	50,197.51	29,874.83
应收利息		
应收股利		78.70
其他应收款	19,427.24	45,389.39
存货	64,011.55	55,801.35
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	14.34	22.37
流动资产合计	228,379.75	193,311.32
非流动资产：		
可供出售金融资产		
持有至到期投资	35,834.00	4,120.00
长期应收款		
长期股权投资	13,083.45	10,809.10
投资性房地产	1,140.29	825.27
固定资产	380,125.67	336,375.21
在建工程	77,221.79	75,079.31
工程物资	1,389.59	1,183.78
固定资产清理	215.67	
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	4,785.25	3,041.11
开发支出		
商誉		
长期待摊费用	514.00	370.64
递延所得税资产	2,299.17	2,299.17
其他非流动资产		
非流动资产合计	516,608.89	434,103.59
资产总计	744,988.63	627,414.91

附件 3-2 截至 2008 年 9 月底合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

	期末数	期初数
流动负债：		
短期借款	197,099.23	74,154.70
交易性金融负债		
应付票据	10,750.00	3,941.90
应付账款	21,701.58	14,881.94
预收账款	8,981.12	11,663.61
应付职工薪酬	10,743.15	25,738.57
应交税费	-562.93	2,870.70
应付利息	445.34	1,867.86
应付股利	239.96	2,468.85
其他应付款	25,540.55	32,873.85
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债	964.12	33,778.99
流动负债合计	275,902.11	204,240.97
非流动负债：		
长期借款	128,392.56	113,760.03
应付债券		
长期应付款	1,644.86	1,194.37
专项应付款	3,433.97	2,269.82
预计负债	4.70	
递延税款负债	287.24	287.24
非流动负债合计	133,763.33	117,511.46
负债合计	409,665.44	321,752.43
所有者权益：		
实收资本（股本）	137,737.00	137,737.00
资本公积	52,251.61	51,956.96
盈余公积	30,326.17	29,350.18
未分配利润	60,671.17	39,933.79
外币报表折算差额	-105.03	-105.03
归属于母公司所有者权益	280,880.92	258,872.90
少数股东权益	54,442.27	46,789.58
所有者权益合计	335,323.19	305,662.48
负债和所有者权益合计	744,988.63	627,414.91

附件 4 2005~2007 年合并利润及利润分配表

(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	299110.58	279987.55	323278.07	3.96
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	299110.58	279987.55	323278.07	2.54
减: 主营业务成本	216317.51	193027.87	232575.95	3.69
主营业务税金及附加	2466.38	2508.25	2663.37	3.92
经营费用				
二、主营业务利润	80326.68	84451.42	88038.74	17
加: 其他业务利润	1607.91	4286.97	3547.98	9.62
减: 存货跌价损失				
营业费用	4074.98	3746.71	8694.14	27
管理费用	53269.89	49102.88	51592.80	12.56
财务费用	3958.74	9390.31	9811.67	74.09
其它				
三、营业利润	20630.99	26498.51	21488.11	2.06
加: 投资收益	975.43	-1561.16	2167.44	49.06
期货收益	-62.70			
补贴收入	16.07		105.00	155.62
营业外收入	1734.63	1435.96	878.58	-28.83
其它				
减: 营业外支出	2403.12	2445.74	1829.32	-12.75
其他支出	31.96			
四、利润总额	20859.34	23927.58	22809.80	4.57
减: 所得税	7966.55	8208.87	5361.97	-17.96
少数股东损益	2505.89	1937.08	660.82	-48.65
加: 未确认的投资损失	11408.17	-1588.82	866.04	-72.45
五、净利润	21795.06	12192.81	17653.05	-10.00
加: 年初未分配利润	-1220.91	10500.83	24474.03	
盈余公积转入数			2761.61	
其他调整因素	-4986.47	-859.36		
六、可供分配的利润	15587.69	23553.00	44888.70	69.70
减: 提取法定盈余公积	1393.71	1630.22	2551.43	35.30
提取法定公益金	664.68			-100.00
七、可供股东分配的利润	13529.30	21922.78	42337.27	76.90
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	13529.30	21922.78	42337.27	76.90

附件5 2008年1~9月合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

	本期金额	上期金额
一、营业收入	315,702.01	241,490.26
减: 营业成本	248,514.94	166,969.92
营业税金及附加	2,072.61	1,987.35
销售费用	8,508.85	6,595.65
管理费用	23,134.57	37,594.54
财务费用	12,974.04	6,402.12
其他		
加: 公允价值变动收益	-536.50	
投资收益	645.73	891.29
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		
汇兑收益		
二、营业利润	20,606.23	22,831.97
加: 营业外收入	936.49	693.94
减: 营业外支出	1,537.16	1,139.21
其中: 非流动资产处置净损失	1.25	0.30
三、利润总额	20,005.56	22,386.70
减: 所得税费用	1,840.43	3,818.23
加: 未确认的投资损失		
四、净利润	18,165.13	18,568.46

附件 6-1 2005~2007 年及 2008 年 1~9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 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	382844.39	348176.02	366639.51	-2.14	304,815.93
收到的税费返还	69.87	192.34	113.02	27.19	1,013.56
收到的其他与经营活动有关的现金	29559.14	38618.35	17512.66	-23.03	30,245.53
经营活动现金流入小计	412473.40	386986.70	384265.19	-3.48	336,075.02
购买商品、接受劳务支付的现金	252200.90	197283.65	234068.01	-3.66	209,004.26
支付给职工以及为职工支付的现金	46857.21	50283.52	57121.97	10.41	46,643.39
支付的各项税费	31214.99	37955.16	48697.65	24.90	31,189.33
支付的其他与经营活动有关的现金	51296.77	36397.32	36258.21	-15.93	5,284.36
经营活动现金流出小计	381569.88	321919.65	376145.84	-0.71	292,121.34
经营活动产生的现金流量净额	30903.52	65067.05	8119.35	-48.74	43,953.68
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	2024.20	2463.87	31.31	-87.56	1,287.29
取得投资收益收到的现金	2310.22	4071.45	1159.45	-29.16	3,620.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	879.13	134.22	66.06	-72.59	31.34
收到的其他与投资活动有关的现金	2600.17	4112.90	1928.08	-13.89	2,354.90
投资活动现金流入小计	7813.72	10782.44	3184.91	-36.16	7,293.87
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	11262.52	58958.23	39002.39	86.09	56,005.00
投资支付的现金	20577.43	22636.04	1188.80	-75.96	36,834.39
支付的其他与投资活动有关的现金	1958.19	5693.18	151.49	-72.19	990.62
投资活动现金流出小计	33798.13	87287.45	40342.68	9.25	93,830.01
投资活动产生的现金流量净额	-25984.41	-76505.01	-37157.77	19.58	-86,536.13
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	846.64	46312.50	42130	605.42	8,000.00
取得借款收到的现金	106214.38	64855.85	81040.00	-12.65	201,562.58
收到的其他与筹资活动有关的现金	131.25	2111.33	171.35	14.26	3,313.02
筹资活动现金流入小计	107192.28	113279.68	123341.35	7.27	212,875.60
偿还债务所支付的现金	93593.67	96588.71	87899.35	-3.09	127,492.73
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12333.56	15819.04	8783.79	-15.61	18,179.67
支付的其他与筹资活动有关的现金	94.71	126.69	1.19	-88.77	263.01
筹资活动现金流出小计	106021.93	112534.45	96684.33	-4.51	145,935.41
筹资活动产生的现金流量净额	1170.34	745.23	26657.02	377.25	66,940.20
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-38.40	5.99	-280.28	170.17	-1.00
五、现金及现金等价物净增加额	6051.06	-10686.73	-2661.68	-	24,356.75

附件 6-2 2005-2007 年及 2008 年 1~9 月合并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(%)	2008 年 1~9 月
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					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
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	21795.06	12192.81	17653.05	-10.00	18,165.13
加: 少数股东损益	2505.89	1937.08	660.82	-48.65	
减: 未确认的投资损失	-11408.17	1588.82	866.04	-	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	-856.77	-5057.58	-6603.86	177.63	
资产减值准备					-22.34
固定资产折旧	18591.30	17695.52	25459.86	17.02	20,694.36
无形资产摊销	63.93	54.80	-2988.19	-	193.59
长期待摊费用摊销	166.92	-35.56	913.17	-	26.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	132.15	196.26	-271.75	-	-20.28
待摊费用减少(减:增加)	231.80	-276.60	-105.23	-	
预提费用增加(减:减少)	-805.81	3613.5	-3902.92	-	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	-453.16	517.45	161.15	-	0.28
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)					536.50
财务费用	3497.74	9390.31	9811.67	67.49	15,829.50
投资损失(减:收益)	-975.43	1561.16	-2167.44	49.06	-5,926.18
递延税款贷项(减:借项)	1.77	3177.64			-1.54
存货的减少(减:增加)	6754.13	-4490.45	-27108.75		-7,278.84
经营性应收项目的减少(减:增加)	-10556.94	-12467.37	-2929.19		13,930.50
经营性应付项目的增加(减:减少)	2219.10	4815.95	402.99	-57.39	-11,989.09
其他		33830.94	0.00		-184.59
经营性活动产生的现金流量净额	53719.86	65067.05	9851.44	-43.54	43,953.68
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	15905.83	17755.98	18167.06	6.87	44,969.53
减: 货币资金的期初余额	4883.99	34431.21	22873.27	116.41	18,059.68
现金等价物的期末余额	943.41	9969.04	17670.52	332.79	15,664.14
减: 现金等价物的期初余额	5914.2	3980.54	15625.98	62.55	18,217.23
现金及现金等价物净增加额	6051.06	-10686.73	-2661.68	-	24,356.75

附件 7 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.66	8.82	8.46	8.61
存货周转次数(次)	8.29	7.68	5.68	6.80
总资产周转次数(次)	0.81	0.58	0.54	0.60
盈利能力				
主营业务利润率(%)	26.86	30.16	27.23	28.04
总资产收益率(%)	8.91	5.05	5.20	5.46
净资产收益率(%)	11.65	5.94	6.99	7.61
财务构成				
长期资本化比率(%)	17.23	35.31	27.81	27.94
全部资本化比率(%)	28.87	44.66	42.82	40.58
资产负债比率(%)	47.31	59.19	52.38	53.41
偿债能力				
流动比率(%)	96.40	89.47	94.71	93.48
速动比率(%)	80.04	74.81	68.63	72.77
EBITDA 利息倍数(倍)	11.02	5.43	6.42	
全部债务/EBITDA(倍)	1.91	3.74	4.07	2.73
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.03	-0.07	-0.13	-0.01
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.98	-1.22	-3.09	0.14
现金流				
现金收入比(%)	127.99	124.35	113.41	119.61
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	4919.11	-11437.96	-29038.42	-

附件 8 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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
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 / 本期短期融资券到期偿还额
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 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

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

附件 9 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 汉江水利水电（集团）有限责任公司 2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

汉江水利水电（集团）有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。汉江水利水电（集团）有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注汉江水利水电（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现汉江水利水电（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如汉江水利水电（集团）有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至汉江水利水电（集团）有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送汉江水利水电（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年一月十二日

