

信用等级公告

联合[2012] 386 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 2012 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
2012 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

二零一二年六月六日

评级业务专用章

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

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

信用评级报告声明

一、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、评级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。

二、联合资信与评级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。

三、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。

四、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。

五、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。

六、汉江水利水电（集团）有限责任公司 2012 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。



汉江水利水电（集团）有限责任公司

2012 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

本期短期融资券信用等级：A-1

发行额度：3 亿元

期限：365 天

评级时间：2012 年 6 月 6 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	11.81	11.51	14.03	12.92
资产总额(亿元)	97.42	106.10	119.94	121.64
所有者权益(亿元)	38.93	40.42	43.39	46.31
短期债务(亿元)	23.64	17.91	10.69	9.23
全部债务(亿元)	46.89	51.16	63.37	61.80
营业收入(亿元)	37.48	54.20	55.75	14.89
利润总额(亿元)	2.52	2.88	0.92	1.76
EBITDA(亿元)	7.27	7.58	6.27	--
经营性净现金流(亿元)	4.54	6.38	5.48	3.59
净资产收益率(%)	4.53	4.72	1.83	--
资产负债率(%)	60.03	61.90	63.83	61.93
速动比率(%)	66.01	79.70	109.07	109.41
EBITDA 利息倍数(倍)	3.96	4.08	2.86	--
经营现金流流动负债比(%)	13.10	20.99	25.01	--
现金偿债倍数(倍)	3.94	3.84	4.68	4.31

注：2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

陈丹 高凡

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

经联合资信评估有限公司（以下简称“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 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司水电板块运营成本较低，盈利能力强，对公司整体经营业绩形成支撑。
2. 公司电解铝、电石等高耗能业务与水电业务相结合的运营模式具有一定成本优势。
3. 公司经营活动现金流和现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

1. 汉江流域上游来水情况对公司发电量影响较大。
2. 电解铝为高耗能行业，周期性明显，盈利能力弱。
3. 未来公司计划资本支出规模较大，对外筹资需求增加。

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。截至2011年底，公司注册资本13.77亿元，水利部长江水利委员会（以下简称“长江委”）是公司的出资人和控制人。

公司依托水利枢纽工程的管理，形成了以水电、铝业、电石等产业板块为核心的企业发展格局，并担负南水北调中线丹江口水库大坝加高工程的建设任务。公司下设发展计划部、财务部、公司（党委）办公室、技术部（技术中心）、人力资源部等7个管理部门；公司拥有11家全资子公司、8家控股子公司、2家分公司、10家参股公司以及7个事业单位。

截至2011年底，公司合并资产总额为119.94亿元，所有者权益合计为43.39亿元。2011年，公司实现营业收入55.75亿元，利润总额0.92亿元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额为121.64亿元，所有者权益合计为46.31亿元。2012年1~3月，公司实现营业收入14.89亿元，利润总额1.76亿元。

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2012年度第一期短期融资券计划注册额度5亿元，注册后本次发行3亿元，期限365天。本期短期融资券无担保。

公司计划将本次短期融资券所募集资金的33%，即1亿元用于补充汉江集团丹江口水力发电厂、湖北汉江王甫洲水力发电有限责任公司以及丹江口水利枢纽小水电有限公司等三家电厂水电设备的日常维护保养、耗材采购及营运资金的需求；公司计划将本次募集资金67%，即2亿元用于替代银行贷款，改善并优化公司融资结构，降低公司整体的融资成本，提高公司的综合盈利能力。

三、企业主体长期信用状况

公司作为水利部长江水利委员会下属国有企业，依托大型水利水电枢纽，已形成了水电、电解铝和电石等支柱产业，在行业前景、产业布局、经营规模、资产质量等方面具有一定优势。丹江口水利枢纽工程是一座以防洪为主，兼有发电、灌溉、航运、养殖功能的大型水利工程，也是“南水北调”中线的水源工程。为南水北调工程配套的丹江口大坝加高二期工程已于2005年9月开工建设，目前大坝加高工程混凝土坝已全部加高到顶，预计该工程2014年完工后，公司将形成供水、发电、铝业三大支柱产业。

电力产业方面，公司水电装机规模已达114.9万Kw，丹江口水库大坝加高项目建设顺利。此外，公司潘口电站预计将于2012年5月底实现首台机组发电；小漩水电站已经取得国家发展与改革委员会的正式批准文件，电价申报、移民自验和蓄水验收相关工作已启动，首台机组已具备后续机电安装条件；龙背湾水电站建设已取得发改委批准，项目建设正在展开；大腾峡水利枢纽前期建设工作已开展；碾盘山水利枢纽的准备工作也在不断推进之中。

未来几年，公司水电经营规模将有较大幅度提升，营业收入有望保持增长，持续发展能力增强。

电解铝产业方面，公司下属全资子公司汉江丹江口铝业有限责任公司（以下简称“铝业公司”）原铝生产能力达到 12.2 万吨/年，已达国家各项规定要求；公司控股的江苏昆山铝业公司（持股比例 75%，简称“昆山铝业”）2 万吨超宽超薄铝箔生产线 2009 年顺利达产。2009 年，公司铝业板块受电解铝产能过剩及全球经济下滑影响，产品销量及盈利水平下降；2010 年，公司铝锭、铝板和铝杆等主要产品的销售均价在宏观经济回暖的作用下有所回升；2011 年，公司电解铝产品的售价继续稳步上涨，而在 2012 年 1 季度，公司铝产品销售价格有所下滑。公司投资的五万吨铝箔坯料项目计划于 2012 年 12 月 15 日前铸轧机投运试生产，2013 年 5 月 31 日冷轧机投运试生产；昆山铝业二期项目建设正在展开。随着上述电解铝项目的建成，公司铝产品产业链将进一步完善，电解铝产品的盈利规模将进一步提升。

电石产业方面，整合后的汉江集团丹江口电化有限责任公司（以下简称“电化公司”）和浙川县九信电化有限公司（公司持股 57.1%，为其控股股东，以下简称“九信电化公司”）电石生产能力合计达到 44 万吨/年，生产经营正常。

公司水电板块运营成本较低，盈利能力较强，对公司整体经营业绩形成支撑，且电解铝、电石等高耗能产业与水电业务相结合的运营模式具有一定成本优势。虽然电解铝和电石产品价格波动会对公司盈利稳定性造成一定的不利影响，但随着在建项目的逐步建成投产，公司水电和电解铝业务经营规模将有较大幅度提升，营业收入和利润将同步增长，并有力支撑公司的信用基本面。

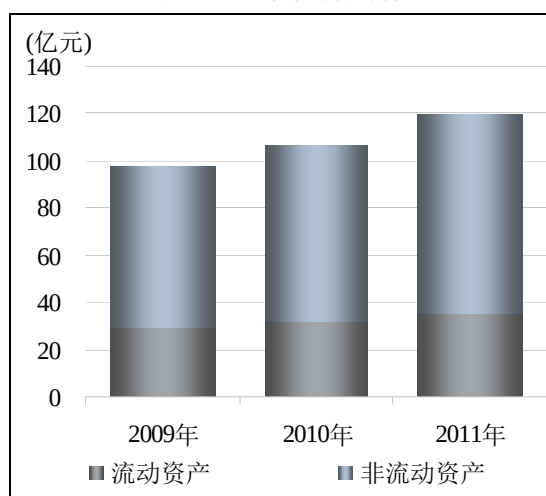
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用状况

1. 资产流动性

2009～2011 年底，公司资产总额分别为 97.42 亿元、106.10 亿元和 119.94 亿元，年均增长 10.96%，资产总额快速增长，主要是公司为扩大经营规模而进行固定资产投资所致。截至 2011 年底，公司资产总额中流动资产占 29.01%，非流动资产占 70.99%。公司资产以非流动资产为主。

图 1 公司资产构成情况



资料来源：公司提供

2009～2011 年底，公司流动资产分别为 29.87 亿元、32.18 亿元和 34.80 亿元，年均增长 7.93%，流动资产快速增长，主要是公司货币资金和存货增加所致。截至 2011 年底，公司流动资产主要由货币资金（占 20.79%）、应收票据（占 17.59%）、应收账款（占 10.44%）和存货（占 31.30%）构成。

2009～2011 年底，公司货币资金分别为 8.11 亿元、4.60 亿元和 7.23 亿元，年均减少 5.56%，货币资金规模有所下降。截至 2011 年底，公司货币资金主要是银行存款（占 96.63%）。

2009～2011 年底，公司应收票据分别为 2.62 亿元、6.12 亿元和 6.12 亿元，年均增长 52.95%；截至 2011 年底，公司应收票据全部为银行承兑汇票。

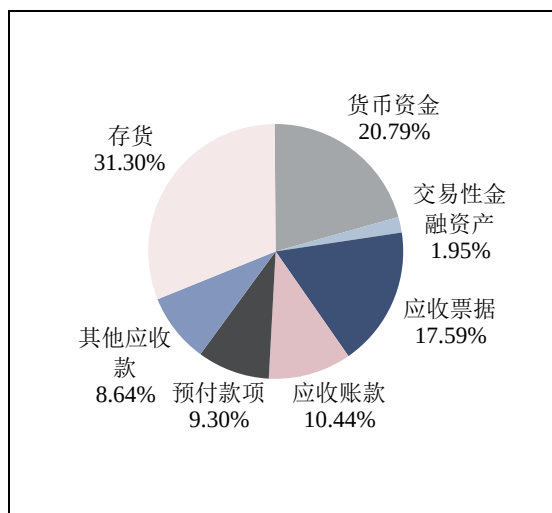
2009~2011 年底，公司应收账款分别为 1.98 亿元、2.95 亿元和 3.63 亿元，年均增长 35.46%；截至 2011 年底，1 年以内占 80.04%，3 年以上占 7.74%，公司针对 3 年以上的应收账款计提了 30%的坏账准备，全部应收账款合计计提了 6.44%的坏账准备，计提较充分。

2009~2011 年底，公司预付款项分别为 5.06 亿元、4.16 亿元和 3.23 亿元，年均减少 20.04%，主要是由公司预付货款构成。

2009~2011 年底，公司其他应收款分别为 4.00 亿元、5.62 亿元和 3.01 亿元，年均下降 13.34%，主要是由与关联公司和其他企业之间的往来款构成。

2009~2011 年底，公司存货分别为 7.02 亿元、7.95 亿元和 10.89 亿元，年均增长 24.61%，存货有所增长；2011 年底主要由原材料（占 18.36%）、在产品（占 57.13%）和库存商品（占 24.04%）构成，由于公司存货贬值的可能性很小，公司计提存货跌价准备较小。

图 2 2011 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司存货周转次数平均值为 4.58 次；总资产周转次数平均值为 0.48 次；销售债权周转次数平均值为 6.97 次；整体看，公司资产流动性一般。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额为 121.64 亿元，较 2011 年底增长 1.42%，其中流

动资产占 28.28%，非流动资产占 71.72%，构成基本上保持稳定。

总体看，公司资产总额稳步增长，资产构成以固定资产和在建工程为主，资产质量较好，流动性一般。

2. 现金流

从经营活动来看，2009~2011 年，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入均有所上升，近三年销售商品、提供劳务收到的现金分别为 39.60 亿元、51.26 亿元和 59.35 亿元，年均增长 22.41%；公司经营活动现金流入分别为 43.37 亿元、55.87 亿元和 65.83 亿元，年均增长 23.20%。2009~2011 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 22.14 亿元、31.41 亿元和 39.13 亿元，年均增长 32.95%；经营活动现金流出分别为 38.84 亿元、49.49 亿元和 60.35 亿元，年均增长 24.66%，经营现金流出增长速度高于流入的增长速度，主要是购买商品、接受劳务支付的现金增幅较大所致。2009~2011 年，经营活动产生的现金流量净额分别为 4.54 亿元、6.38 亿元和 5.48 亿元，年均增长 9.92%。总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，经营活动净现金流波动增长。

从现金收入实现质量来看，2009~2011 年，公司现金收入比分别为 105.66%、94.56% 和 106.46%，三年平均值为 102.73%，公司现金实现质量有所波动，整体处于较好水平。

从投资活动现金流量来看，2009~2011 年，在潘口水电站工程建设大规模固定资产投资的背景下，公司投资活动现金流出波动中有所下降，三年分别为 15.13 亿元、11.68 亿元和 12.35 亿元，年均减少 9.67%；投资活动产生的现金净流出量分别为 9.05 亿元、9.40 亿元和 12.05 亿元，年均增长 15.41%。2009 年收回投资收到的现金 5.03 亿元，主要是 2009 年 10 月公司引入了小浪底公司合作开发潘口、小漩、孤山水电项目（公司股权比例由原来的

60%下降为 43%)，由此导致的收回委托贷款和股权转让收益。

2009~2011 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-4.51 亿元、-3.02 亿元和-6.57 亿元，公司经营活动现金流量无法满足投资的资金需求，资金缺口和对外筹资压力较大。

2009~2011 年，为满足公司投资活动资金需求，公司进行大规模的筹资，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 8.71 亿元、1.50 亿元和 9.40 亿元，主要是取得借款收到的现金。

2012 年 1~3 月，公司经营性现金流入和净流量分别为 17.51 亿元和 3.59 亿元，分别占 2011 年全年的 26.60%和 65.51%，公司经营性现金流良好；公司投资性现金流出和净流出量分别为 3.04 亿元和 2.96 亿元，分别占 2011 年全年的 24.62%和 24.56%。

总体看，公司经营性现金流入量快速增长，经营活动产生的现金流入规模较大；但公司经营活动净现金流量无法满足投资支出，对外投资需求较强。

3. 短期偿债能力

从短期偿债指标来看，2009~2011 年，公司流动比率分别为 86.27%、105.83%和 158.78%，三年平均值为 128.39%；速动比率分别为 66.01%、79.70%和 109.07%，三年平均值为 91.65%。截至 2012 年 3 月底，上述指标分别上升至 165.29%和 109.41%。2009~2011 年，受经营性现金净流量增长和流动负债减少的影响，公司经营现金流动负债比上升幅度较大，公司经营性现金流动负债比分别为 13.10%、20.99%和 25.01%，三年平均值为 21.42%。截至 2012 年 3 月底，公司现金类资产为 12.92 亿元，现金类资产/短期债务为 139.98%，现金类资产对短期债务的保障能力较强。总体看，公司短期偿债能力较强。

截至 2012 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2012 年 3 月底，公司获得银行综合授信额度 125.95 亿元，尚未使用额度 73.33 亿元，公司间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

公司发行本期短期融资券的额度为 3 亿元，占 2012 年 3 月底公司短期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 32.50%、4.85%和 3.98%，对公司现有债务影响较小。

截至 2012 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.93%和 57.17%，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分别上升为 62.85%和 58.32%。考虑到公司募集资金中部分将用于置换银行贷款，公司实际负债水平可能低于测算值。

六、综合评价

公司作为水利部长江水利委员会下属国有企业，依托大型水利水电枢纽，已形成了水电、电解铝和电石等支柱产业。公司水电板块运营成本较低，盈利能力强，对公司整体经营业绩形成支撑，且电解铝、电石等高耗能业务与水电业务相结合的运营模式具有一定成本优势。虽然电解铝和电石产品价格波动会对公司盈利稳定性造成一定的不利影响，但随着在建项目的逐步建成投产，公司水电和电解铝经营规模将有较大幅度提升，并有力支撑公司的信用基本面。

公司经营活动现金流良好，现金类资产规模较大，对本期短期融资券的保障能力较强。综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	81103.79	45981.66	72340.94	-5.56	61695.52
交易性金融资产	10849.12	7835.40	6785.75	-20.91	6785.75
应收票据	26155.25	61240.67	61189.78	52.95	60669.40
应收账款	19791.09	29457.32	36317.21	35.46	41258.81
预付款项	50589.73	41625.54	32344.44	-20.04	30973.40
应收利息	0.00	0.00	0.00	--	0.00
应收股利	17.71	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他应收款	40019.52	56238.55	30056.45	-13.34	26347.16
存货	70152.15	79452.90	108922.76	24.61	116312.00
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	--	14.22
流动资产合计	298678.35	321832.04	347957.34	7.93	344056.25
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
持有至到期投资	13759.50	3575.80	983.95	-73.26	983.95
长期应收款	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期股权投资	17649.59	30358.24	39381.04	49.37	38246.06
投资性房地产	1157.70	1100.06	2339.05	42.14	2321.92
固定资产	399972.17	367703.19	355147.41	-5.77	348231.02
在建工程	223476.45	319674.01	433013.31	39.20	455974.46
工程物资	2959.75	117.84	1841.79	-21.12	8846.02
固定资产清理	250.19	0.00	0.00	-100.00	-29.67
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
无形资产	6898.86	5218.98	2964.06	-34.45	2848.26
开发支出	0.00	0.00	0.00	--	0.00
商誉	660.66	762.24	762.24	7.41	762.24
合并价差	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期待摊费用	291.88	465.17	235.04	-10.26	227.08
递延所得税资产	8406.43	10174.58	14775.15	32.57	13970.43
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
非流动资产合计	675483.19	739150.12	851443.04	12.27	872381.77
资产总计	974161.54	1060982.16	1199400.38	10.96	1216438.02

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	221606.81	129530.78	66187.66	-45.35	79537.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
应付票据	9879.29	13885.00	10760.00	4.36	12785.00
应付账款	42234.04	36387.43	32311.81	-12.53	35716.39
预收款项	11228.48	18471.84	13149.70	8.22	11320.95
应付职工薪酬	8157.46	6807.63	6195.99	-12.85	7749.74
应交税费	12989.20	20131.75	6418.69	-29.70	1735.94
应付利息	1279.98	1482.84	4626.03	90.11	5707.35
应付股利	324.96	239.96	203.96	-20.78	310.76
其他应付款	33614.79	41186.77	49054.03	20.80	51952.89
预计负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
一年内到期的非流动负债	4900.00	35697.88	30000.00	147.44	0.00
其他流动负债	0.00	292.13	242.20	--	1340.56
流动负债合计	346215.01	304114.02	219150.08	-20.44	208156.57
非流动负债：					
长期借款	172479.34	302515.02	406790.37	53.57	405701.72
应付债券	60000.00	30000.00	120000.00	41.42	120000.00
长期应付款	806.35	806.35	200.00	-50.20	200.00
专项应付款	3575.20	18193.53	18506.43	127.52	18446.61
预计负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00	--	0.00
递延所得税负债	1737.38	1105.26	878.53	-28.89	842.85
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
非流动负债合计	238598.27	352620.15	546375.33	51.33	545191.18
负债合计	584813.28	656734.17	765525.40	14.41	753347.75
所有者权益：					
实收资本(或股本)	137737.00	137737.00	137737.00	0.00	137737.00
资本公积	51659.16	53553.77	50200.67	-1.42	51632.06
减：库存股	0.00	0.00	0.00	--	0.00
专项储备	1604.68	2598.67	3616.32	50.12	
盈余公积	37528.39	39023.09	39023.09	1.97	41349.42
未分配利润	56739.30	71436.80	99778.64	32.61	114827.81
外币报表折算差额	-111.87	-114.89	-150.82	16.11	-150.82
归属于母公司权益合计	285156.66	304234.44	330204.89	7.61	345395.46
少数股东权益	104191.60	100013.55	103670.08	-0.25	117694.80
所有者权益合计	389348.26	404247.99	433874.97	5.56	463090.26
负债和所有者权益总计	974161.54	1060982.16	1199400.38	10.96	1216438.02

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	374837.59	542032.94	557458.54	21.95	148874.95
减：营业成本	265888.84	400244.03	417408.10	25.29	104712.38
营业税金及附加	3497.43	4278.84	4539.54	13.93	1383.17
销售费用	12023.41	16128.84	15103.13	12.08	4720.08
管理费用	51063.35	61847.47	67930.30	15.34	17094.40
财务费用	14739.58	14478.80	14275.36	-1.59	4328.95
资产减值损失	8889.61	10265.09	29620.77	82.54	0.00
加：公允价值变动收益	5018.24	-3677.30	-1049.64	--	0.00
投资收益	1496.50	1729.98	562.14	-38.71	488.95
其中：对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	25250.10	32842.55	8093.84	-43.38	17124.92
加：营业外收入	2254.04	2611.59	3705.17	28.21	501.48
减：营业外支出	2307.18	6637.34	2580.22	5.75	22.76
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00	--	0.00
三、利润总额	25196.96	28816.80	9218.79	-39.51	17603.64
减：所得税费用	7542.31	9732.93	1288.00	-58.68	1261.07
四、净利润	17654.65	19083.87	7930.79	-32.98	16342.57
其中：归属于母公司的净利润	18866.53	17254.93	3269.51	-58.37	0.00
少数股东损益	-1211.88	1828.95	4661.28	--	0.00
被合并方合并前的净利润	0.00	0.00	0.00	--	0.00

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	396040.32	512561.30	593457.31	22.41	156788.05
收到的税费返还	5654.53	1839.06	4454.16	-11.25	431.55
收到其他与经营活动有关的现金	32049.98	44305.35	60417.08	37.30	17839.00
经营活动现金流入小计	433744.83	558705.71	658328.55	23.20	175058.61
购买商品、接受劳务支付的现金	221383.02	314141.02	391314.73	32.95	91294.47
支付给职工以及为职工支付的现金	61497.59	71211.26	78921.82	13.28	18894.04
支付的各项税费	41036.90	49169.72	57490.46	18.36	17478.49
支付其他与经营活动有关的现金	64467.60	60344.79	75798.34	8.43	11473.08
经营活动现金流出小计	388385.11	494866.79	603525.35	24.66	139140.08
经营活动产生的现金流量净额	45359.72	63838.92	54803.19	9.92	35918.53
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	50309.22	16298.82	362.58	-91.51	0.00
取得投资收益收到的现金	9261.44	4219.93	2414.45	-48.94	709.04
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	288.69	328.50	98.52	-41.58	3.01
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	987.17	1959.67	89.49	-69.89	86.00
投资活动现金流入小计	60846.52	22806.92	2965.03	-77.93	798.05
购建固定资产、无形资产等支付的现金	138347.05	100607.08	101013.94	-14.55	30381.67
投资支付的现金	12967.68	11575.51	22449.77	31.58	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	29.56	4638.52	38.72	14.44	0.36
投资活动现金流出小计	151344.29	116821.11	123502.43	-9.67	30382.03
投资活动产生的现金流量净额	-90497.77	-94014.19	-120537.39	15.41	-29583.97
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	40638.05	179.78	5624.85	-62.80	11657.53
取得借款收到的现金	259828.74	231230.67	301766.08	7.77	30526.13
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	8642.96	1878.44	992.63	-66.11	8.07
筹资活动现金流入小计	309109.75	233288.90	308383.56	-0.12	42191.73
偿还债务支付的现金	192709.34	185260.92	168284.41	-6.55	43407.23
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	29129.33	32467.40	44983.24	24.27	11383.98
支付其他与筹资活动有关的现金	200.83	538.49	1133.63	137.59	18.19
筹资活动现金流出小计	222039.49	218266.82	214401.27	-1.74	54809.40
筹资活动产生的现金流量净额	87070.25	15022.08	93982.28	3.89	-12617.67
四、汇率变动对现金的影响	636.95	-640.48	-210.05		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	42569.16	-15793.67	28038.03	-18.84	-6283.11
加: 期初现金及现金等价物余额	53416.14	95985.52	80191.96	22.53	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	95985.29	80191.86	108229.99	6.19	-6283.11

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	17654.65	19083.87	7930.79	-32.98
加: 资产减值准备	8889.61	10265.09	29620.77	82.54
固定资产折旧及其他	28791.46	27403.71	28410.92	-0.66
无形资产摊销	300.25	1003.01	2931.79	212.48
长期待摊费用摊销	64.82	-38.17	239.23	92.12
处置固定资产、无形资产等损失	-528.83	-1627.78	127.03	
固定资产报废损失	14.84	648.14	590.83	530.98
公允价值变动损失	-5018.24	3677.30	1049.64	
财务费用	14739.58	14478.80	14275.36	-1.59
投资损失	-1496.50	-1729.98	-562.14	-38.71
递延所得税资产减少	-5388.26	-1768.15	-4600.57	-7.60
递延所得税负债增加	967.36	-632.12	-226.73	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-13028.79	-9476.83	-29051.63	49.33
经营性应收项目的减少	-14683.27	-52004.37	26485.43	
经营性应付项目的增加	14081.04	54556.41	-22417.53	
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	45359.72	63838.92	54803.19	9.92
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	81103.79	45981.66	72340.94	-5.56
减: 现金的期初余额	36747.70	81104.02	45981.76	11.86
加: 现金等价物的期末余额	14881.50	34210.20	35889.05	55.30
减: 现金等价物的期初余额	16668.44	14881.50	34210.20	43.26
现金及现金等价物净增加额	42569.16	-15793.67	28038.03	-18.84

附件 4 公司主要财务指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	8.16	7.93	5.92	6.97	--
存货周转次数(次)	3.79	5.35	4.43	4.58	--
总资产周转次数(次)	0.38	0.53	0.49	0.48	--
现金收入比(%)	105.66	94.56	106.46	102.73	105.32
盈利能力					
营业利润率(%)	28.13	25.37	24.31	25.39	28.74
总资本收益率(%)	3.77	4.11	2.80	3.39	--
净资产收益率(%)	4.53	4.72	1.83	3.24	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	37.39	45.13	54.84	48.43	53.17
全部债务资本化比率(%)	54.63	55.86	59.36	57.37	57.17
资产负债率(%)	60.03	61.90	63.83	62.49	61.93
偿债能力					
流动比率(%)	86.27	105.83	158.78	128.39	165.29
速动比率(%)	66.01	79.70	109.07	91.65	109.41
经营现金流动负债比(%)	13.10	20.99	25.01	21.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.96	4.08	2.86	3.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.45	6.75	10.10	8.43	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	-0.06	-0.10	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.46	-1.62	-3.00	-2.60	--
本期短期融资券偿债能力					
现金偿债倍数(倍)	3.94	3.84	4.68	4.28	4.31
EBITDA/本期短期融资券发行额度(倍)	2.30	2.53	2.09	2.26	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.46	18.62	21.94	19.45	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.51	2.13	1.83	1.85	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.50	-1.01	-2.19	-1.70	--

附件 5 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	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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 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 6 短期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 2012 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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短期融资券的信用等级。

如汉江水利水电（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况作出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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。

