

跟踪评级公告

联合[2012] 1252 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国北方机车车辆工业集团公司“06北车债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十八日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国北方机车车辆工业集团公司跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
06 北车债	5 亿元	2006/11/1~ 2016/11/1	AAA	AAA

跟踪评级时间：2012 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
现金类资产(亿元)	127.79	70.31	87.49
资产总额(亿元)	695.86	853.41	1040.79
所有者权益(亿元)	249.41	274.11	320.93
长期债务(亿元)	17.08	5.22	7.43
全部债务(亿元)	100.71	129.37	185.80
营业收入(亿元)	415.59	648.26	892.34
利润总额(亿元)	13.47	24.82	36.71
EBITDA(亿元)	29.02	41.37	63.58
经营性净现金流(亿元)	12.60	7.55	-46.16
营业利润率(%)	11.92	13.27	13.14
净资产收益率(%)	4.70	7.60	9.87
资产负债率(%)	64.16	67.88	69.16
全部债务资本化比率(%)	28.76	32.06	36.67
流动比率(%)	120.80	105.69	104.95
全部债务/EBITDA(倍)	3.47	3.13	2.92
EBITDA 利息倍数(倍)	6.18	10.87	5.40
经营现金流动负债比(%)	3.29	1.44	-7.11

分析师

于浩洋

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

跟踪期内，中国北方机车车辆工业集团公司（以下简称“公司”）资产和权益规模稳定增长，收入及利润规模不断扩大；公司继续保持了在国内轨道交通装备市场较高的市场占有率，行业领军地位进一步巩固。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司产品的生产销售对铁道部采购计划依赖较大，钢材等原材料价格的大幅波动对公司盈利水平产生不利影响。近年来公司加大动车组与城轨地铁为代表的新产品开发和技术改造投入的力度，未来一段时间内新产品将陆续交付，保证了公司营业收入与毛利率的快速增长，进而对公司的信用基本面形成良好支撑。

中信银行股份有限公司（以下简称“中信银行”）为本期债券提供无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信公开评级，中信银行主体长期信用等级为AAApi，整体担保实力强，进一步增强“06北车债”本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信维持“06北车债”AAA 的信用等级。

优势

1. 中国铁路建设投资规模大，带动下游的设备采购旺盛。
2. 公司作为国内轨道交通装备制造行业两家大型国有骨干企业之一，在铁路机车车辆和城市轨道交通车辆的制造和修理方面具有优势，市场占有率高。

关注

1. 公司主要生产产品的生产销售依赖于铁道部采购计划，铁道部采购订单的波动、定价方式、结算方式等方面的政策变动，将对公司盈利能力或现金流产生重要影响。

2. 钢材、铝材和铜等原材料占公司成本比重较大，原材料价格的大幅波动对公司经营及盈利水平产生不利影响。
3. 甬温动车事故后，中国铁路投资进度放缓。

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）与中国北方机车车辆工业集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国北方机车车辆工业集团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，未因中国北方机车车辆工业集团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中国北方机车车辆工业集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国北方机车车辆工业集团公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国北方机车车辆工业集团公司（以下简称“公司”或“北车集团”）是经国务院国函[2002]18号文批准，在原中国铁路机车车辆工业总公司所属部分企事业单位的基础上组建的国有大型骨干企业，由国务院国有资产监督管理委员会直接领导和管理，注册资本81.65亿元。2008年6月26日，经国务院国资委批准，北车集团联合大同前进投资有限责任公司、中国诚通控股集团股份有限公司和中国华融资产管理公司共同发起设立中国北车股份有限公司（以下简称“中国北车”），注册资本58亿元，北车集团持股99.01%。中国北车（601299）于2009年12月29日在上交所挂牌上市交易162500万股，2012年3月，中国北车配售发行2020.06万股。截至2012年9月底，公司持有中国北车61.43%的股份，仍为中国北车的控股股东。

公司主要经营铁路机车车辆，城市轨道交通车辆，铁路起重机械、各类机电设备及部件、电子设备、环保设备及产品的设计、制造、修理；组织产品销售及设备租赁；实业投资；资产管理。截至2011年底，公司下属全资及控股的三级以上（包括三级）子企业50家，其中二级子公司15家，三级子公司35家。

截至2011年底，公司合并资产总额1040.79亿元，所有者权益（含少数股东权益）320.93亿元。2011年公司实现营业收入892.34亿元，利润总额36.71亿元。

公司注册地址：北京市丰台区芳城园一区15号楼；法定代表人：崔殿国。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入

103740 亿元，比上年增加20639 亿元，增长24.8%；其中税收收入89720 亿元，增加16510 亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量(M2)94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量

(M1) 28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

公司属于轨道交通装备行业，2011年7月23日甬温线发生特大动车交通事故，造成40人死亡，约200人受伤。事故发生后，中国铁路固定资产投资规模有所放缓。2011年，中国铁路固定资产投资完成5863亿元，同比下降30.1%；基本建设投资完成4611亿元，同比下降34.8%。尽管2011年中国铁路投资规模同比大幅下降，但仍要高于2008年的投资规模。2012年1~9月，中国铁路固定资产投资完成3441.56亿元，较2011年同期下滑13%。总体来看，中国铁路固定资产投资在经历了2008~2010年的快速增长，2011年、2012年的建设速度明显放缓。

根据“十二五”规划，到2015年铁路网总

规模将达到12万公里以上，复线率和电气化率分别达到50%和60%以上（见表1）。但是随着近两年“大跃进”式的发展，以及甬温铁路动车

事故的冲击，2011年下半年中国铁路建设步伐开始放缓。

表1 铁路网建设规划（单位：公里）

铁路建设规划		“十五”计划 2001-2005	“十一五”规划 2006-2010	“十二五”规划 2011-2015
全国铁路营业里程	期末总计	75000	90000	120000
	年均增加	1400	3000	3000
客运专线	期末总计	--	7000	-
	年均增加	--	1400	-
复线	期末总计	25000	40500	60000
	年均增加	1000	3100	-
电气化	期末总计	20000	40500	72000
	年均增加	1020	4100	-

资料来源：中国北车招股说明书

铁路建设的发展直接拉动机车车辆装备和大型养路机械的需求，高速动车组、大功率机车、大型养路机械、新型重载快捷货车等新技术装备将进入密集生产、密集运用的周期。随着铁路基本建设的快速扩张，铁路车辆购置投资也大幅增长。

随着城市社会经济的迅速发展，城市化水平日益提高，城市常住人口日益密集，机动车数量迅速增加，给城市的交通体系带来巨大的压力。而轨道交通安全、舒适、准时、快速，是缓解城市交通拥堵的最佳选择。目前，中国百万人以上的大城市中，已有多个大城市向国家主管部门上报了新增的轨道交通建设规划。截至2011年底，中国共有30个城市轨道交通近期建设规划获批，其中20个城市在规划期内调整、扩大了建设规模，另外还有9个新申报城市的规划正进行审核。预计到2015年，全国运营总里程约3500多公里，在线运营车辆将达到约25000辆。中国城市轨道交通行业将步入快速发展的阶段，中国将成为世界最大的城市轨道交通建设市场。

原材料方面，轨道交通装备行业的主要原材料和零部件包括：钢材、铝材、铜材、装饰件、制动机、电机、变压器、变流器、控制柜、

高低压电器、柴油机、车轮、车轴、齿轮传动装置、轴承、摇枕、侧架、制动梁、枕弹簧、缓冲器和车钩等。原材料占生产成本的比例约为80%，占比较高。尽管行业内企业对上游行业采用招标、邀标等采购方式，但仍然无法完全规避原材料价格波动对生产成本的影响。以钢材为例，近三年钢材价格指数经历了大幅波动，原材料价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力；将直接影响生产企业的利润空间和盈利水平。

图1 近年国内钢材价格指数



资料来源：www.mysteel.com

轨道交通装备行业的买方议价能力很强，铁道部及其所属的铁路局作为最重要的客户，不仅决定着轨道交通装备行业的需求数量与结

构，而且还决定着该行业的技术发展方向及政策。由于铁道部采取“保本微利”的定价原则与“成本加成”的定价方式，使得行业内公司的利润水平受到很大限制，毛利率的变化主要取决于铁道部定价政策变化和原材料价格等因素。同时，铁道部在结算方式、预付比例等方面的政策变化将对其上游客户的资金周转带来一定影响。

总体看，尽管动车事故在一定程度上减缓了中国铁路投资速度，但作为政府拉动经济的主要方向，未来几年随着在建工程的逐步恢复铁路投资仍将趋于稳定；同时铁路投资将带动下流的设备采购需求有所增长。未来的需求主要在高速铁路的动车组及大功率机车及零部件产品，预计行业整体利润率仍将有所增长。

五、经营分析

作为国内轨道交通装备制造行业双寡头之一，公司在铁路及城市轨道交通装备市场处于国内领先地位。跟踪期内，公司与西门子、阿尔斯通、庞巴迪等国际知名企业合作开发生产的高速动车组、大功率电力机车、大功率内燃机车等产品表现尤为突出。

跟踪期内，公司“高速列车系统集成国家工程实验室”和“动车组和机车牵引与控制国家重点实验室”建设工作进展顺利，中国北车火车技术研发中心挂牌成立。同时公司下属子公司北车股份获得准高速客运和和大轴重货运机车两个铁道部科研项目；完成了首列CRH380型动车环线型实验、首列CRH380B高寒车的场内实验、自主电传动系统的新型八轴电力机车的设计、国内在中最大的平车产品600吨工矿专用平车的研制等一系列科研工作。2011年，公司申报专利突破1100项，其中发明专利515项，全年新授权专利732件，其中发明专利105件。同时公司主持起草了35项铁路行业标准，并启动中国北车产品技术标准体系建设，《40吨轴重货车技术条件》等四个标准作为首批中国北车

企业技术标准正在制定中。

2011年，公司生产的和谐系列电力机车产销量大幅提高，其中新造机车1089辆，维修机车834辆，继续保持快速增长的态势。货车业务方面，作为公司的传统优势业务，2011年公司货车产量较上年同期提高39.30%至28180辆。动车业务方面，公司对高速动车加大了技术改造力度，产能规模有所提高，且2011年作为公司动车产品的集中交付期之一，当期销量达到160辆。2011年8月11日，北车股份向铁道部请求召回在京沪高铁运营的全部54辆CRH380BL型动车组，以对故障原因系统分析，全面整改。北车股份对上述列车经过认真整改之后，经过实验验证，第三方评估与专家评审确认整改合格，2011年11月16日期召回列车陆续投入运营。城轨地铁车辆业务方面，随着国内成规车辆需求的快速增长，再加上公司积极开拓国际市场，2011年公司生产城轨车辆1350辆，同比增长41.36%。

2011年，公司新造、配件等核心业务均保持了良好的发展态势。从收入构成看，贡献最的是新造业务（占主营业务收入的64.15%）；从毛利率看，随着公司多项核心专利技术的不断成熟，公司主要板块的毛利率均有不同程度的上升，整体毛利率水平也上升至15.57%。

表2 2010~2011年公司主营业务收入构成

主营业务 收入构成	2010年		2011年	
	收入(亿元)	收入(亿元)	收入(亿元)	毛利率(%)
新造业务	413.57	12.00	596.57	15.57
配件业务	87.85	30.90	91.25	31.52
维修及改造业务	40.33	11.45	51.32	5.60
物流贸易	97.49	3.52	143.39	3.28
技术服务、租赁等	5.44	39.19	5.47	175.29
合计	644.68	13.49	888.10	15.57

资料来源：公司提供

总体来看，中国近几年来轨道交通运输装

备制造业的快速发展给公司带来良好的发展机遇，公司加大大功率电力机车、动车组和城轨地铁车辆为代表的新产品开发力度和技术改造投入，提升技术优势，公司营业收入和毛利率水平将持续快速增长。

六、财务分析

1. 盈利能力

2011 年，公司实现营业收入 892.34 亿元，较上年增长 37.65%，其中实现以机车车辆新造、修理和配件业务为主的主营业务收入 888.10 亿元，较上年增长 37.76%，主营业务突出。

从三项费用来看，2011 年公司销售费用为 14.72 亿元，较上年大幅增加 31.26%；公司管理费用为 60.13 亿元，较上年增长 23.02%，主要是研发费用增加所致；公司财务费用为 12.60 亿元，较上年增长 197.71%，主要是公司债务规模扩大以及融资成本上升所致。

2011 年，公司投资收益为 5.17 亿元，较上年大幅增长了 224.26%，主要由于公司权益法核算的长期股权投资收益以及处置长期股权投资产生的投资收益。

2011 年，公司营业利润率为 13.14%，较上年小幅下降；总资本收益率及净资产收益率分别为 8.58% 和 9.87%，均较 2010 年有所回升，主要原因系公司 2011 年动车等产品集中交付，收入及利润规模增长所致。

总体看，公司整体盈利能力一般；但公司作为铁路车辆制造业双巨头之一，行业内技术领先，在中国大规模铁路投资建设中有望受益。

2. 现金流

从经营活动看，2011 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 893.22 亿元，较上年大幅增长 19.30%；经营活动现金流入为 927.80 亿元，较 2010 年增长 20.07%；经营活动现金流

出为 973.96 亿元，较 2010 年增长 27.25%，增长幅度高于经营性现金流入量；相应经营活动现金流量净额为 -46.16 亿元，主要是公司收现质量有所下降，应收账款大幅增长以及原材料与在产品大幅增加导致现金流出增加所致。从收入实现质量看，2011 年公司现金收入比为 100.10%，较 2010 年下降了 15.39 个百分点。

从投资活动看，2011 年公司投资活动现金流入为 3.82 亿元；投资活动现金流出为 81.31 亿元，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，相应投资活动产生的现金流量净额为 -77.49 亿元，筹资活动前现金流量净额为 -123.65 亿元。公司经营活动产生的现金流量净额未能覆盖投资活动产生的现金净流出。

从筹资活动看，2011 年公司筹资活动产生的现金流入为 531.79 亿元，较 2010 年大幅增加了 95.67%；相应筹资活动现金流量净额为 138.37 亿元，较上年的 7.57 亿元有较大幅度的提高。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2011 年底，公司合并资产总额 1040.79 亿元，较 2010 年大幅增长 21.96%，固定资产增速高于流动资产的增速，增长主要来自于应收账款、存货与固定资产的增长。截至 2011 年底公司流动资产为 681.60 亿元，占 65.49%，非流动资产 359.19 亿元，占比 34.51%，公司流动资产占比继续提高。

公司流动资产中货币资金、应收账款、预付款项和存货所占比例较大，2011 年底所占流动资产比重分别为 11.56%、23.26%、11.41% 和 49.43%。公司货币资金主要由银行存款构成，流动性很好。应收账款中 1 年以内的占比 89.84%；预付账款中 1 年以内的占比 90.75%，质量均较好。2011 年公司存货大幅增长 30.77% 至 336.91 亿元，主要以原材料和自制半成品及

在产品（在研品）的增加。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成，分别占比 45.22%、18.38%和 22.64%，较上年结构变化不大。

负债

截至 2011 年底，公司负债合计 719.86 亿元，较上年增长 24.26%，高于资产规模增长速度。其中流动负债占比 90.22%，非流动负债占比 9.78%。流动负债中应付账款、应付票据和预收款项占比较大，分别占 35.08%、12.47%和 17.61%。其中短期借款为 95.91 亿元，较 2010 年大幅增长 673.47%；非流动负债中长期应付款（主要是提前退休福利和补充退休福利）和其他非流动负债（主要是递延收益和清产核资预留分离补偿金）分别占 43.61%和 36.85%。2011 年底，公司全部债务为 185.80 亿元，其中短期债务为 178.37 亿元，债务结构有待改善。从债务指标来看，截至 2011 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率与长期债务资本化比率分别为 69.16%、36.67%与 2.26%，较上年年底均小幅上升。

所有者权益

截至 2011 年底，公司所有者权益 320.93 亿元，较上年增长 17.08%。从所有者权益构成看，实收资本、资本公积和少数股东权益分别占 37.37%、21.85%和 30.47%。总体看，目前公司所有者权益稳定性一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011 年底公司流动比率和速动比率分别为 104.95%和 53.08%，与 2010 年底相比均略有下降；因公司经营活动现金流量净额大幅下降，相应公司经营现金流动负债比为-7.11%，公司经营性净现金流为负。考虑到公司货币资金较为充裕，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2011 年公司 EBITDA 利息倍数为 5.40 倍，全部债务

/EBITDA 为 2.92 倍。综合看，公司长期偿债能力有所下降，但仍处于合理水平。

在或有负债方面，截至 2011 年底，公司对外担保合计 7.35 亿元，对公司实际运营影响很小。

5. 本期债券及担保情况

经国家发展和改革委员会发改(2006)2340 号文件批准，公司 2006 年度 5 亿元企业债券（简称“06 北车债”）于 2006 年 11 月发行，采用固定利率形式，票面利率 4.25%，期限 10 年，每年付息一次。公司募集资金全部用于振兴东北老工业基地装备制造发展项目（扩大机车车辆产品出口技术改造等 6 个项目）、大功率风力发电机产业化项目、出口巴基斯坦 69 台机车项目，目前各项目进展正常。2011 年 11 月，公司已按时足额支付了 5 亿元企业债券的利息。

2011 年底，公司现金类资产为 87.49 亿元，为“06 北车债”的 17.50 倍；公司 EBITDA 为 63.58 亿元，为“06 北车债”的 12.72 倍；从公司经营现金流状况对本期债券的保护看，公司 2011 年经营活动现金流入量为 927.70 亿元，为“06 北车债”的 185.56 倍。综合看，公司自身对“06 北车债”的保障能力强。

“06 北车债”由中信银行股份有限公司（以下简称“中信银行”）提供不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级，中信银行主体长期信用等级为 AA^{api}，具备稳定的信用水平与极强的担保实力，其担保有效提升了“06 北车债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“06 北车债”的信用等级为 AAA。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	1230701.72	637215.71	787878.74	-19.99
交易性金融资产		5498.74	3091.78	
应收票据	47209.97	60354.62	83971.36	33.37
应收账款	1200378.51	1084881.24	1591891.63	15.16
预付款项	692008.46	1001763.65	777757.33	6.01
应收利息		13.46	162.05	
应收股利		0.00	6390.44	
其他应收款	53951.24	80319.74	80143.01	21.88
存货	1376660.59	2576352.96	3369062.42	56.44
一年内到期的非流动资产	16558.68	64335.98	101086.93	147.08
其他流动资产	9933.02	31870.99	14538.72	20.98
流动资产合计	4627402.19	5542607.09	6815974.40	21.37
非流动资产：				
可供出售金融资产	8442.20	33894.65	17278.23	43.06
持有至到期投资		0.00	0.00	
长期应收款	34395.26	93303.99	116428.25	83.98
长期股权投资	106215.93	141818.58	193219.51	34.87
长期债权投资				
股权分置流通权				
投资性房地产	17135.54	16834.57	16479.61	-1.93
固定资产	1047149.40	1405488.44	1624418.67	24.55
在建工程	318599.60	405058.29	660280.24	43.96
工程物资	52891.35	66540.17	11537.24	-53.30
固定资产清理	38558.53	530.01	217.73	-92.49
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	659223.93	722406.79	813364.36	11.08
开发支出	693.30	862.03	21.46	-82.41
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	901.33	811.36	274.17	-44.85
递延所得税资产	28058.14	22294.37	31336.58	5.68
其他非流动资产	18980.21	81614.15	107071.63	137.51
非流动资产合计	2331244.74	2991457.38	3591927.70	24.13
资产总计	6958646.93	8534064.48	10407902.09	22.30

附件 1-2 合并资产负债表（负债）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	307724.51	123975.12	959051.98	76.54
交易性金融负债	0.00	6192.70	2204.58	
应付票据	518585.57	705330.02	809866.85	24.97
应付账款	1221486.04	1791885.67	2277904.58	36.56
预收款项	1445543.97	1777487.40	1143333.12	-11.07
应付职工薪酬	115606.16	112229.90	109503.72	-2.68
应交税费	-5795.96	22545.04	41785.56	
应付利息	650.99	4368.94	22777.19	491.51
应付股利	0.00	0.00	11078.99	
其他应付款	188102.33	255162.85	253684.08	16.13
一年内到期的非流动负债	10000.00	6000.00	12544.65	12.00
其他流动负债	28868.49	438796.39	850461.32	442.77
流动负债合计	3830772.09	5243974.02	6494196.61	30.20
非流动负债：				
长期借款	120791.83	2236.55	24310.98	-55.14
应付债券	50000.00	50000.00	50000.00	0.00
长期应付款	235038.91	241610.01	307180.74	14.32
专项应付款	59658.10	57365.42	61422.81	1.47
预计负债	2513.55	2513.55	528.90	-54.13
递延所得税负债	188.69	0.00	0.00	-100.00
递延税项贷款	0.00	3185.67	1354.70	
其他非流动负债	165551.57	192070.01	259577.43	25.22
非流动负债合计	633742.64	548981.21	704375.56	5.43
负债合计	4464514.73	5792955.23	7198572.17	26.98
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	969876.34	986050.34	1199314.34	11.20
资本公积	724611.77	734948.59	701193.53	-1.63
减：库存股				
盈余公积	0.00	1399.87	2147.38	
未确认投资损失				
未分配利润	35861.01	130692.79	328844.62	202.82
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1730349.12	1853091.59	2231499.88	
少数股东权益	763783.07	888017.66	977830.05	13.56
所有者权益（或股东权益）合计	2494132.20	2741109.25	3209329.93	13.15
负债和所有者权益（或股东权益）合计	6958646.93	8534064.48	10407902.09	22.30

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	4155884.48	6482578.79	8923410.81	46.53
减: 营业成本	3645512.05	5603533.21	7720054.25	45.52
营业税金及附加	14964.48	18968.74	30885.07	43.66
销售费用	60510.74	112112.95	147156.16	55.95
管理费用	355098.96	488825.29	601265.37	30.12
财务费用	35228.97	42320.40	125992.48	89.11
资产减值损失	2092.77	22090.96	31915.65	290.52
其他				
加: 公允价值变动收益(损失以“一”	0.00	-4113.17	3081.16	
投资收益(损失以“一”号填列)	52587.25	15941.59	51690.17	-0.86
汇兑收益(损益以“一”号添列)				
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	95063.77	206555.65	320913.14	83.73
加: 营业外收入	131295.47	133369.20	72832.33	-25.52
减: 营业外支出	91665.05	91682.46	26639.49	-46.09
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	134694.18	248242.40	367105.98	65.09
减: 所得税费用	17552.16	40036.26	50236.93	69.18
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	117142.02	208206.13	316869.05	64.47
其中: 归属于母公司所有者的净利	108346.98	132151.83	195985.11	34.49
少数股东损益	10785.04	76054.30	108486.40	217.16

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(%)
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	4804174.30	7487022.00	8932175.49	36.35
收到的税费返还	28070.90	46793.33	28018.10	-0.09
收到其他与经营活动有关的现金	197349.18	195597.34	317795.64	26.90
经营活动现金流入小计	5029594.38	7729412.67	9277989.23	35.82
购买商品、接受劳务支付的现金	4091295.32	6645856.81	8208699.84	41.65
支付给职工以及为职工支付的现金	459915.06	583739.06	747951.40	27.53
支付的各项税费	178466.27	188180.08	305099.02	30.75
支付其他与经营活动有关的现金	173945.22	236156.07	477814.93	65.74
经营活动现金流出小计	4903621.87	7653932.03	9739565.19	40.93
经营活动产生的现金流量净额	125972.52	75480.64	-461575.95	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	36618.11	5721.58	4257.46	-65.90
取得投资收益收到的现金	11654.77	12303.28	12247.23	2.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回	8910.68	29984.03	9678.66	4.22
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	2.44	2432.45	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	21441.93	12040.10	
投资活动现金流入小计	57186.00	71883.26	38223.45	-18.24
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付	403478.40	772425.84	764259.64	37.63
投资支付的现金	10670.90	31662.15	48526.87	113.25
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	2567.87	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	3463.53	358.65	
投资活动现金流出小计	414149.31	810119.39	813145.15	40.12
投资活动产生的现金流量净额	-356963.31	-738236.13	-774921.70	47.34
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	1365568.87	19487.41	213716.90	-60.44
取得借款收到的现金	1828453.31	2698364.52	5023286.37	65.75
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	80904.54	
筹资活动现金流入小计	3194022.18	2717851.93	5317907.81	29.03
偿还债务支付的现金	2040017.67	2595979.15	3804244.51	36.56
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	44601.69	43975.46	123516.48	66.41
支付其他与筹资活动有关的现金	6829.64	2178.85	6494.92	-2.48
筹资活动现金流出小计	2091449.00	2642133.47	3934255.90	37.15
筹资活动产生的现金流量净额	1102573.17	75718.46	1383651.90	12.02
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-32.29	1509.17	-2766.23	825.57
五、现金及现金等价物净增加额	871550.10	-585527.85	144388.02	
加: 期初现金及现金等价物余额	342521.80	1214071.90	628544.05	-59.30
六、期末现金及现金等价物余额	1214071.90	628544.05	772932.08	35.46

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	117142.02	208206.13	316869.05	64.47
减: 未确认投资损失				
资产减值准备	2092.77	106583.36	31915.65	290.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	91351.30	20165.01	127176.77	17.99
无形资产摊销	16945.74	645.86	23073.80	16.69
长期待摊费用摊销	200.62	2318.51	612.44	74.72
待摊费用减少(增加以“-”号填列)				
预提费用增加(减少以“-”号填列)				
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)	-2132.86	4113.17	289.46	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	224.00	18555.42	26.99	-65.29
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			-3081.16	
财务费用(收益以“-”号填列)	37688.34	-15941.59	92512.34	
投资损失(收益以“-”号填列)	-52587.25	7640.28	-51690.17	56.67
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-5018.85	-1547.83	-9862.28	-0.86
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	00.00	0.00	1104.94	40.18
存货的减少(增加以“-”号填列)	-333151.10	-1159880.06	-803157.58	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-668911.73	-250960.35	-414572.92	55.27
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	922129.52	1113491.75	227206.69	-21.27
其他				-50.36
经营活动产生的现金流量净额	125972.52	75480.64	-461575.95	

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	4.10	5.42	6.46
存货周转次数(次)	3.01	2.84	2.60
总资产周转次数(次)	0.71	0.84	0.94
现金收入比(%)	115.60	115.49	100.10
盈利能力			
营业利润率 (%)	11.92	13.27	13.14
总资本收益率(%)	4.54	6.10	8.58
净资产收益率(%)	4.70	7.60	9.87
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	6.41	1.87	2.26
全部债务资本化比率(%)	28.76	32.06	36.67
资产负债比率(%)	64.16	67.88	69.16
偿债能力			
流动比率(%)	120.80	105.69	104.95
速动比率(%)	84.86	56.57	53.08
经营现金流动负债比(%)	3.29	1.44	-7.11
EBITDA 利息倍数(倍)	6.18	10.87	5.40
全部债务/EBITDA(倍)	3.47	3.13	2.92
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.23	-0.51	-0.67
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.92	-17.41	-10.49

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	(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	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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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
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

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 中长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