

新疆天富热电股份有限公司跟踪评级分析报告

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
07 天富债	2.8 亿元	2007/3/22-2017/3/21	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间：2009 年 6 月 25 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.06	8.40	5.88
资产总额(亿元)	62.98	65.79	63.28
所有者权益(亿元)	22.37	19.82	19.91
长期债务(亿元)	14.85	15.27	15.27
全部债务(亿元)	23.02	23.61	23.65
营业收入(亿元)	11.94	13.55	2.97
利润总额(亿元)	0.78	0.87	0.09
EBITDA(亿元)	4.28	4.86	--
经营性净现金流(亿元)	4.82	2.65	0.11
营业利润率(%)	30.95	28.09	25.57
净资产收益率(%)	3.07	3.25	--
资产负债率(%)	64.48	69.87	68.54
全部债务资本化比率(%)	50.17	54.36	54.30
流动比率(%)	109.70	85.71	88.04
全部债务/EBITDA(倍)	5.38	4.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	3.10	--
经营现金流流动负债比率(%)	23.28	10.19	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，2009 年 3 月数据未经审计。

分析师

王立婷

010-85679696-8877

wanglt@lianheratings.com.cn

张晓斌

010-85679696-8839

zhangxb@lianheratings.com.cn

传真：010-85679228

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

新疆天富热电股份有限公司（以下简称“公司”或“天富热电”）是新疆石河子地区最大的热电联产企业。跟踪期内，虽然公司的大用户新疆天业集团有限公司（以下称“天业集团”）退出石河子电网，但公司凭借其供热业务在新疆石河子地区的垄断及辐射地位，积极争取周边客户，保证了业务平稳发展，营业收入和净利润保持增长；公司债务规模基本维持稳定，债务结构合理。同时，联合资信也关注到，受宏观经济形势持续低迷的影响，跟踪期内公司商业板块波动较大，原煤等原料的价格上涨及发电机组利用效率低下等因素对公司经营带来不利影响，公司主营业务盈利水平略有下降。

“07 天富债”由乌鲁木齐商业银行股份有限公司提供担保，本期债券占乌鲁木齐商业银行 2008 年底资产总额的 0.99%，占其所有者权益的 19.06%，占 2008 年利息收入的 37.69%。立即偿还此笔担保债务对乌鲁木齐商业银行有一定影响。

综合考虑，联合资信维持“07 天富债”的 AA⁻信用等级。

优势

1. 公司作为石河子地区主要的供电及供热企业，地区垄断优势明显。
2. 公司水电及热电联产项目即将投产发挥效益，有助于未来盈利能力的提升。
3. 公司碳化硅等高科技项目快速发展，有助于公司多元化发展，提高公司抗风险能力。

关注

1. 受国内外宏观经济形势持续低迷的影响，的电力需求下降，公司发电机组利用效率有所下降，导致毛利率下降。

2. 公司房地产板块受宏观政策调整影响，存在一定的市场风险。
3. 受金融危机的影响，公司碳化硅晶片等高科技产品的市场开发存在不确定性。
4. 公司债务负担仍然较重。

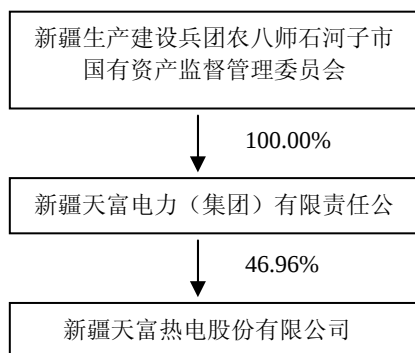
一、公司基本情况

新疆天富热电股份有限公司（以下简称“公司”或“天富热电”）是经新疆维吾尔自治区人民政府新政函[1999]104号文批准，由新疆石河子电力工业公司、新疆生产建设兵团农七师电力工业公司、新疆石河子造纸厂、新疆石河子市水泥制品厂和新疆石河子148团场共同发起设立的股份有限公司。

经中国证监会证监发行字（2001）100号文核准，公司于2002年1月28日向社会公开发行人民币普通股（A股）6000万股，并在上海证券交易所上市，上市代码：600509。

2006年5月9日，公司完成了股权分置改革。截至2008年底，公司注册资本65569.66万元，新疆天富电力（集团）有限责任公司（以下简称“天富集团”）持有公司股票30791.45万股，持股比例为46.96%，为公司第一大股东，公司与实际控制人之间的产权关系如图1所示。

图1 公司与实际控制人之间的产权关系



公司主要经营范围：火电、水电、供电、供热、送变电设备安装、电力设计、房地产开发、信息技术开发、机电设备的销售，水电热力设备的安装等。截至2008年底，公司拥有合并范围内控股子公司23家（见附表1）。

截至2008年底，公司（合并）资产总额657879.66万元，所有者权益198216.59万元（其

中少数股东权益15702.25万元）；2008年实现营业收入135466.41万元，净利润6432.94万元。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额632787.27万元，所有者权益199077.23万元（其中少数股东权益15548.98万元）；2009年1~3月实现营业收入29724.11万元，净利润860.64万元。

公司地址：新疆石河子市红星路54号；法定代表人：刘伟。

二、经营管理分析

公司主业包括工业（包括发电、供热）、商业、房地产三大核心业务板块，2007~2008年主要业务板块经营情况见表1。2008年，公司经营状况保持稳定，增幅略有趋缓。公司业务发展更加集中，其中传统业务发电、供热为主要盈利点，受煤炭等原材料成本上升影响，公司的工业板块毛利率水平较2007年有所下滑；商业板块盈利能力波动较大；房地产板块销售额保持平稳；其他板块占比较小，但随着碳化硅项目、碳基材料项目、生物法制丙酮酸项目等一批高新技术项目的兴建，发展较快。

2008年，公司实现营业收入135466.41万元，较2007年增长13.46%，收入增长主要原因是公司电、热销售量增加；净利润6432.94万元，较2007年减少6.26%，净利润同比大幅下降主要原因是公司国产设备抵免所得税优惠政策享受完毕，所得税较上年同期大幅增长。

2009年1~3月，公司实现营业收入29724.11万元，较2008年同期增长5.32%，营业利润594.73万元，较2008年同期减少55.29%，主要是由于受到国内外宏观经济形势继续低迷影响，发电机组利用效率较上年同期降低所致。

表 1 2007~2008 年主要业务板块经营情况

项目 (亿元)	主营业务收入			主营业务利润			毛利率 (%)	
	2007 年	2008 年	增长率	2007 年	2008 年	增长率	2007 年	2008 年
工业	12.23	16.68	36.36%	3.04	3.09	1.70%	24.82	18.51
商业	3.34	1.55	-53.56%	0.25	0.15	-40.14%	7.46	9.61
房地产业	1.25	1.42	13.78%	0.49	0.65	31.96%	39.56	45.88
其他	0.27	1.16	329.52%	0.06	0.11	75.33%	22.39	9.14
内部抵消	5.28	7.45	--	0.03	0.06	--	--	--
合计	11.61	13.35	12.99%	3.81	3.94	3.30%	32.26	29.49

资料来源：2008 年公司年报、公司提供。

1. 生产经营

电热板块

① 电力行业概况

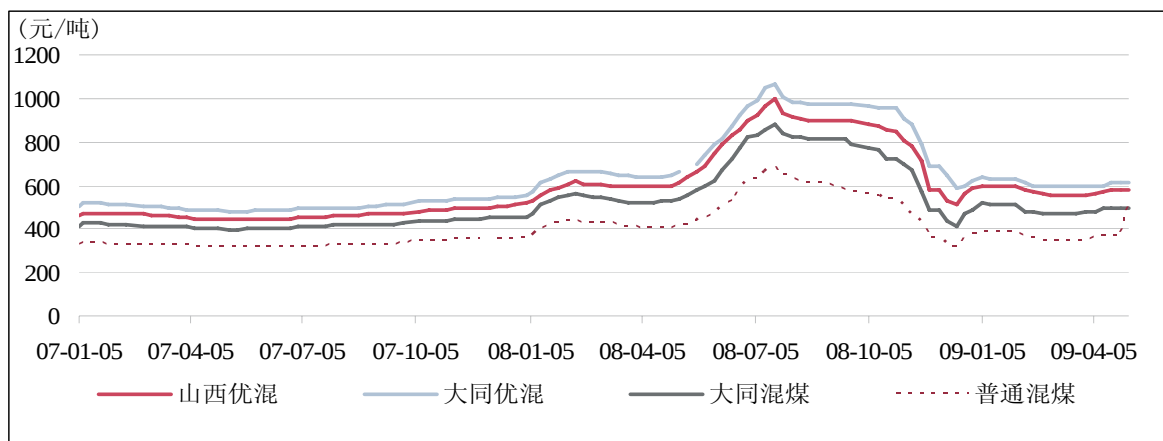
电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业。据中国电力企业联合会最新统计，截至2008年底，中国发电装机容量达7.93亿千瓦，同比增长11.11%。其中，火电发电设备装机容量为6.01亿千瓦，约占总容量75.79%，同比增长8.15%；水电发电设备装机容量1.72亿千瓦，约占总容量21.69%，同比增长15.68%。2008年中国发电量为34334亿千瓦时，同比增长5.18%，全社会用电量34268亿千瓦时，同比增长5.23%。

2008年上半年，中国电力供需形势基本保持总体平衡态势。下半年，受国际金融危机加深等因素影响，全国经济增长势头迅速放缓，电力消费需求明显减弱，发电设备利用小时数

大幅回落。2008年，全国6000千瓦及以上电厂累计平均设备利用小时数为4677小时，同比降低337小时，降幅6.72%，其中，水电3621小时，同比增长102小时，增幅2.90%；火电4911小时，同比降低427小时，降幅8.00%；核电7731小时，同比降低46小时，降幅0.59%。

2008年，电力行业陷入全行业亏损，五大发电集团全年亏损约400亿元。电力行业整体亏损主要是原材料价格上涨、行业成本急剧加大，产品价格受限造成。在中国电力行业中，火电企业发电量占八成以上，煤炭成本占火电企业生产成本的70%左右，2008年上半年煤炭的持续高价造成了电力行业的整体亏损；但进入2008年下半年，受到国内外宏观经济形势的影响，煤炭等能源价格纷纷大幅下滑。截至2009年5月4日，山西大混为577.50元/吨，普通混煤为520.00元/吨。

图 2 秦皇岛港煤炭交易市场煤炭价格



资料来源：煤炭资源网

综合看，未来煤炭价格波动将影响电力行业赢利能力。

② 原材料采购

公司与控股股东天富集团下属的南山煤矿

建立了稳定的合作关系，每年从南山煤矿的购煤量大约占公司总购煤量 20%左右。南山煤矿煤炭存储丰富，煤质较好，能够为公司生产经营提供有力保障。

2008 年，公司面临煤炭价格上涨的不利因素。2008 年 9 月 4 日，公司同意控股子公司天富燃料运输有限公司与控股股东天富集团下属的南山煤矿签订《二 00 八年煤炭供需合同补充协议》，原定 105 元/吨的购煤价格上调为 130 元/吨及 120 元/吨。

综合看，公司的原煤市场供应基本有保障，但煤炭价格上涨给公司带来成本上的压力。

③公司电热板块经营情况

公司主要负责石河子地区的供电及供热，供电方面，由于天业集团自备电厂不断扩大规模，公司供电量在本地区总体用电量中所占比重有所下降，本年度公司供电量占石河子地区总体用电量的39%；供热方面，公司的供热量占石河子地区总体用电量的88.83%，垄断优势仍然明显。

进入2008年，国内外经济形势持续低迷，公司所在区域的电热市场增长放缓，公司通过加强与新疆晶鑫硅业有限公司、天盛实业有限公司等大客户的合作关系，实现全年供、售电情况总体稳定。2008年，公司电热产品产销稳定增长。截至2008年底，全年累计完成发电量23.22亿千瓦时，同比增长16.17%；供电量21.48亿千瓦时，同比增长9.77%；售电量累计完成20.20亿千瓦时，与去年同期相比增长9.47%；全年累计供热1210万吉焦，同比增长10.32%，新增采暖面积140万平方米，全年电热产销情况总体较上年呈稳定上升趋势。2008年，公司供电方面实现销售收入7.64亿元，毛利润2.70亿元，毛利率35.76%，供热方面，实现销售收入2.21亿元，毛利润0.08亿元，毛利率3.82%。

2008 年，公司全年发电标准煤耗率、供电标准煤耗率同比下降了 3.9%和 3%，综合能耗管理水平在全疆同行业中位居前列。同时，跟踪期内，公司强化重点工程项目管理，募集资

金项目南热电 2×125MW 热电联产工程及玛纳斯河一级水电站全面建成投产，实现大机组规模经济效益，全年共实现发电量 10.97 亿 KWh、供热 241.64 万吉焦。

2008年下半年以来，由于原煤价格大幅回落，导致公司发电、供热成本下降，但由于受到世界性金融危机的影响，电力需求将有所下降，公司电热板块增长将趋缓。

2008年，公司在碳化硅晶片项目上继续加大投入，基本解决了2英寸导电型4H/6H产品的工艺稳定性和设备定型问题，生产逐步走上正规，正在向扩大产能、开拓市场方面努力。目前该项目共安装晶体生长炉33台，其中石河子生产基地24台、北京研发中心9台，并开始建设苏州晶片加工中心，以满足不断提高的产能对晶片加工能力的需求。但碳化硅晶片仍维持小量销售的局面，公司今后的工作重点将是继续扩大产能并进一步开拓销售市场，实现项目盈利。

商业板块

公司商品零售方面主要是由下属的天富国际经贸有限责任公司（以下简称“天富经贸”）负责。天富经贸注册资本 3000 万元，主要从事农副产品、废钢及汽车等产品的进口销售。

受金融危机的影响，贸易类产业下滑较为明显，2008 年该板块实现销售收入 1.55 亿元，较 2007 年减少了 53.56%，由于公司积极实行全面的财务管理和绩效管理，控制成本，提高效益，2008 年实现营业利润 0.15 亿元，较 2007 年减少 40.14%，减幅小于收入，营业利润率为 9.61%，较 2007 年略有提高。

总体看，受宏观经济形势的低迷的影响，商业板块赢利能力存在一定的波动性。

房地产板块

房地产板块 2008 年经营情况基本与 2007 年持平，主要是由下属子公司天富房地产开发有限责任公司来负责具体的生产和经营。

公司持有天富房地产开发有限责任公司 100%的股权。2008 年，公司房地产业实现主营

业务收入 1.42 亿元，同比增长 13.78%，利润 0.65 亿元，同比增长 31.96%。利润增长的主要原因是公司开发的“天富名城”、“天富康城”销售良好。2008 年上半年，公司房地产业实现营业收入 0.35 亿元，占公司主营业务收入的 6.37%。目前受美国次贷危机影响，全球经济下滑，中国房地产市场疲软，公司房地产板块未来盈利能力将存在较大的不确定性。

三、财务分析

公司提供的 2008 年财务报表已经立信会计师事务所有限公司审计并出具了标准无保留意见。公司提供的 2009 年第一季度财务报表未经审计。以下分析以公司公开披露的 2008 年审计财务报表为基础。

公司 2008 年报披露，纳入公司合并范围的子公司增加了 23 家，其中 3 家为新投资成立的子公司，无减少子公司。

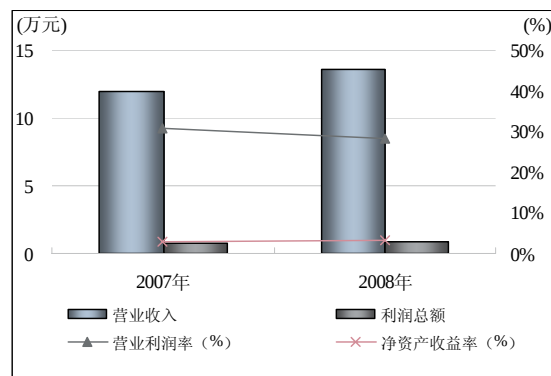
1. 盈利能力

2008 年，公司克服国际金融危机及电力行业需求不旺的不利影响，公司的经营状况良好，全年实现营业收入 135466.41 万元，其中主营业务收入 133482.81 万元，较 2007 年增长 13.46%；营业利润 6547.81 万元，较 2007 年减少 9.89%，主要是营业成本增加所致；营业外收入 2585.88 万元，主要为政府补助 2203.30 万元；净利润 6432.94 万元，较 2007 年下降 6.26%，主要是由于公司国产设备抵免所得税优惠政策享受完毕，所得税较上年同期大幅增长，其中归属于母公司股东的净利润 6611.22 万元。

2008 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 28.09%、5.09% 和 3.25%，营业利润率较 2007 年有所下降，但由于公司的所有者权益的下降，总资本收益率和净资产收益率有所提高。公司的盈利能力有所下降，主要是公司商业板块经营情况波动较大，受金融危机影响，该板块的进出口贸易下滑较

为明显，但公司电、热等传统板块盈利能力较强。

图 3 2007~2008 年公司盈利情况



资料来源：财务报告

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 29724.11 万元，较 2008 年同期增长 5.32%，净利润 861.01 万元，较 2007 年同期下降 36.89%，主要是由于受到整体宏观经济形势持续低迷的影响，发电机组利用效率较低，毛利率水平下降所致。

2. 现金流

从经营活动来看，2008 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 176256.29 万元；收到其他与经营活动有关的现金为 29719.17 万元，较 2007 年增长 139.15%，其中政府补助 9197.48 万元，企业间往来 18604.52 万元；经营活动现金流入总计 206050.62 万元，较 2007 年增长 41.66%。公司销售商品、提供劳务支付现金为 103708.10 万元，较 2007 年增长 84.97%，主要是由于 2008 年煤炭价格较高所致；支付其他与经营活动有关的现金 40993.45 万元，其中质押存款 26700.00 万元；经营活动现金流出总计 179562.31 万元，较 2007 年增长 84.73%。经营活动产生的现金流量净额为 26488.31 万元，较 2007 年减少了 45.10%。现金收入比率为 130.11%，较 2007 年有所提高，主要是公司在 2008 年预收款项增加，导致现金回收质量较高。

从投资活动来看，2008 年，公司投资活动现金流入总计 2188.77 万元；公司投资活动现

金流出 95913.29 万元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 65420.63 万元，占比 68.21%，投资支付的现金为 30492.65 万元，占比 31.79%。公司 2008 年的投资活动产生的现金流量净额为-93724.52 万元。

从筹资活动来看，2008 年公司筹资活动现金流入总计 121533.50 万元，主要是取得借款 118056.50 万元；筹资活动现金流出总计 127632.44 万元，偿还债务支付的现金 104536.17 万元，占筹资活动现金流出的 81.90%。2008 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-6098.94 万元。

2009 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入和流出分别为 30442.21 万元和 29376.01 万元；经营活动的净现金流量为 1066.19 万元，与 2008 年同期相比略有下降。投资活动产生的现金流入和流出分别 11.84 万元和 20389.82 万元；投资活动的净现金流量为-20377.99 万元，与 2007 年同期相比，投资规模缩小。筹资活动产生的现金流入和流出分别为 40064.00 万元和 45841.50 万元；筹资活动的净现金流量为-5777.50 万元。

综合来看，公司经营活动获现能力较高；2008 年，公司筹资规模缩小，但经营活动产生的现金流净额仍然不能满足投资需求，公司需要外部筹资。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司合并资产总额为 657879.66 万元，比 2007 年底增长 4.46%，其中流动资产下降 1.97%；非流动资产增长 8.09%。

从资产结构来看，公司的资产以非流动资产为主，2008 年底流动资产 222852.76 万元，占资产总额的 33.87%，其中货币资金占 35.39%，应收票据占 2.09%，应收账款占 6.78%，预付账款占 14.48%，存货占 34.95%，其他应收款占 6.09%。

截至 2008 年底，公司应收账款 15107.43

万元，较 2007 年底增长 30.20%，其中一年以内应收账款占比 73.76%，1 至 2 年占 6.17%，2 至 3 年占 4.08%，3 年以上 15.99%；提取坏帐准备 282.21 万元，占比 19.16%；前五名欠款客户合计欠款占应收账款总额的 29.36%，欠款集中度较高，符合电力行业的特点。应收账款增长主要是公司南热电 2×125MW 工程项目 1#发电机已于 2007 年 10 月开始对外发电，2#发电机于 2008 年 6 月试运行完毕正式对外发电，由此导致供电收入及应收结算电价增加。

截至 2008 年底，公司预付款项为 32265.60 万元，较 2007 年底增长 6.50%，其中前五名欠款客户合计欠款占比 67.69%，主要为设备和材料款。

截至 2008 年底，公司其他应收款共计 13570.85 万元，比 2007 年底增长 9.09%，其中一年以内的占 37.79%，1 至 2 年占 13.61%，2 至 3 年占 27.51%，3 年以上的占 21.09%，其中前五名欠款客户合计欠款占比 56.12%，集中度较高。

截至 2008 年底，公司存货 77890.39 万元，比 2007 年底增长 83.79%，其中原材料、在产品、库存商品、工程施工、开发成本及开发产品占比分别为 6.54%、2.76%、9.09%、74.68%、6.92%，存货主要分布于房地产板块的开发成本，其中天富房地产的天富康城进一步开发成本投入以及 52、58、59 小区土地由无形资产转入开发成本。公司共计提取了存货跌价准备 369.05 万元。2008 年公司存货周转次数为 1.59 次，较 2007 年有所下降。

公司非流动资产主要以固定资产、在建工程及长期股权投资为主，2008 年底占非流动资产的比例分别为 81.77%、10.53%和 4.34%。截至 2008 年底，公司固定资产为 355730.03 万元，较 2007 年底增长 12.12%，其中在建工程完工转入 59967.20 万元；公司在建工程为 45789.16 万元，比 2007 年底下降 7.89%，主要是城网改造工程、2×125MW 配套工程（南热电）、特种纤维项目及煤化工项目等。

总体来看,公司资产规模基本与 2007 年底相当,并保持小幅增长,其中货币资金减少幅度较大,主要用于固定资产的投资,资产流动性下降。公司流动资产中应收账款和存货规模较大,但分布符合电力行业及房地产行业的特点;应收账款规模较大,存在一定的坏账风险。

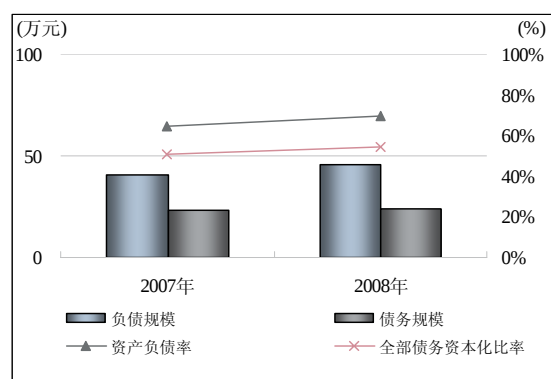
截至 2008 年底,公司负债总额为 459663.07 万元,比 2007 年底增长 13.20%。从负债结构来看,以流动负债为主,占比为 56.56%,比 2007 年底的 51.03%有所提高。

截至 2008 年底,公司所有者权益合计 182514.34 万元,比 2007 年底下降 0.55%。其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 35.93%、53.98%、4.02%、6.07%和 8.60%。其中实收资本比 2007 年增长了 100.00%,资本公积下降 26.67%,主要原因是公司在 2008 年 5 月 12 日以公积金转增资本 327848293 股。未分配利润较 2007 年底增长 15.37%,达到 11081.50 万元。公司所有者权益较为稳定。

截至 2008 年底,公司流动负债以短期借款、应付账款、预收款项和其他应付款为主,2008 年底占流动负债比例分别为 28.15%、12.36%、23.47%和 28.95%。短期借款为 73200.00 万元,较 2007 年增长 102.49%,主要为了补充短期资金流动性不足;预收款项为 61018.06 万元,较 2007 年增长 48.44%,主要为公司天富房产预售房款增加。公司非流动负债以长期借款、应付债券及长期应付款为主,所占非流动负债比分别为 60.34%、14.01%和 20.28%,其中长期应付款为 40484.00 万元,较 2007 年增长 46.43%,主要为向新疆生产建设兵团农八师财务局借款 12837.00 万元。

截至 2008 年底,公司的长期债务资本比率、全部债务资本比率、资产负债率分别为 42.82%、54.36%、69.87%,公司债务结构基本正常。

图 4 2007~2008 年负债情况



资料来源:财务报告

截至 2009 年 3 月底,公司合并资产总额 632787.27 万元,负债总额 433710.04 万元,少数股东权益 15548.98 万元,归属于母公司所有者权益合计 183528.25 万元,公司的长期债务资本化比率、全部债务资本化比率、资产负债率分别为 43.41%、54.30%和 68.54%,基本与 2008 年底一致。

4. 偿债能力

从短期支付能力看,公司 2008 年底流动比率、速动比率较低,分别为 85.72%和 55.75%,较 2007 年有所下降,2008 年,公司增加银行短期借款,弥补公司短期流动性不足,导致公司经营现金流动负债比率较 2007 年下降,为 10.19%。公司短期偿债能力有所下滑。

从长期支付能力看,2008 年 EBITDA 为 48628.05 万元,较 2007 年底增长 13.60%,EBITDA 利息保护倍数、全部债务/EBITDA 分别为 3.10 倍和 4.86 倍,由于短期借款增加,导致利息支出相应增加,公司对利息的保护倍数较 2007 年有所下降,但偿债能力总体尚可。

2008 年,公司经营活动产生现金净流量分别为 2.65 亿元,为本期债券的 0.95 倍;现金类资产 8.40 亿元,现金偿债倍数为 3.0 倍。公司的经营活动现金流和现金类资产对本期债券保护能力有所下降。

截至 2008 年底,公司对外担保余额合计 26700 万元,主要是为母公司的下属子公司乌鲁木齐市创天物业发展有限公司和石河子天富

实业有限公司担保，占公司所有者权益的 13.47%，占比不大，对公司影响不大。

四、本期债券及担保情况

本期债券募集资金 2.8 亿元全部用于红山嘴水电厂玛纳斯一级水电工程项目和 20 万吨/年煤制甲醇项目。

红山嘴水电厂玛纳斯一级水电工程项目于 2007 年 6 月正式投产，每年提供 1.89 亿千瓦时清洁能源，节能 10 万吨，减少二氧化碳排放量 15.8 万吨；2007 年 9 月，该项目作为清洁发展机制项目在联合国注册；2008 年 6 月获得联合国第一笔减排量签发，成为新疆目前唯一注册并获得签发的水电 CDM 项目。截至 2008 年 11 月，玛纳斯河一级水电站及南热电 2×125MW 热电联产项目都已全部竣工投产，其中玛纳斯河一级水电站 2008 年度共发电 1.93 亿千瓦时。

公司 20 万吨煤制甲醇项目目前正在顺利进行。该项目已签订《建设工程设计合同》，正在进行工业装置施工图设计。2008 年 3 月 26 日，公司举行年产 30 万吨煤制甲醇项目开工仪式，正式开始动工建设。

本期债券由乌鲁木齐市商业银行股份有限公司（以下简称“乌鲁木齐商业银行”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至 2008 年末，乌鲁木齐市商业银行总资产为 283.56 亿元，比年初增长 16.54%，股东权益 14.69 亿元，比年初增长 18.56%，资产规模位于城市商业银行的中间水平；贷款余额 129.01 亿元，存款余额 258.49 亿元，资本充足率 9.61%；不良贷款率 2.57%，拨备覆盖率 63.91%。2008 年，乌鲁木齐市商业银行实现营业净收入 7.70 亿元，利息净收入 7.43 亿元，实现净利润 0.15 亿元。

本期债券占乌鲁木齐商业银行 2008 年底资产总额的 0.99%，所占比例较低；占其所有者权益的 19.06%，占 2008 年利息收入的 37.69%。立即偿还此笔担保债务对乌鲁木齐商

业银行有一定影响。

综合分析，联合资信维持“07 天富债”的信用等级为 AA⁻。

附件 1 天富热电股份有限公司下属子公司

（截至 2008 年底）

序号	子公司全称	业务范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	石河子市天源燃气有限公司	液化石油气, 天然气等	3811.00	80.00%
2	天富水利电力工程有限责任公司	水利水电工程施工	2500.00	68.00%
3	汇通信息技术开发有限责任公司	计算机软件开发等	460.00	95.65%
4	天富房地产开发有限责任公司	房地产开发, 建筑装璜	5800.00	98.28%
5	天富电力物资有限责任公	输变电设备、配电盘等	1400.00	96.43%
6	天富国际经贸有限公司	五金交电、矿产品等	3000.00	100%
7	天富生化技术有限责任公司	酮酸生产销售、医药研究等	1000.00	75%
8	北京天富汇通科技有限责任公司	企业自主选择经营范围	430.00	100%
9	汇通装饰装修工程有限公司	装饰装修工程施工等	500.00	100%
10	天富燃料运输有限公司	汽车运输、煤炭的销售等	1000.00	55.00%
11	上海汇合达投资管理有限公司	企业资产经营管理等	5000.00	100.00%
12	天富电力设计有限公司	电力工程设计	100.00	70.00%
13	上海合达炭素材料有限公司	新材料、炭素等	3765.00	51.00%
14	北京天科合达蓝光半导体有限公司	研究开发生产碳化硅晶片等	8300.00	51%
15	新疆天科合达蓝光半导体有限公司	碳化硅晶片的研究生产与销售	300.00	100.00%
16	天富南热电有限公司	电力、蒸汽的生产与销售	美元 6180.00	75.00%
17	天富农电有限责任公司	电力供应及配电设备等	10000.00	60.00%
18	玛纳斯天富水利发电有限公司	水利发电、水利工程等	2000.00	100.00%
19	新疆特种纤维纸浆制造有限公司	纸、保温材料、纤维等	4000.00	80.00%
20	上海安妥欣医药科技有限公司	医药产品开发	150.00	100.00%
21*	苏州天科合达蓝光半导体有限公司	碳化硅晶片的研究开发生产	915.00	100.00%
22*	新疆安妥欣医药科技有限公司	医药及医疗设备研究	150.00	100.00%
23*	开发区天富饮品有限公司	饮品研究、技术咨询及服务	200.00	85.00%

注：*为2008年新增合并单位，纳入合并范围。

附件 2-1 合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动资产:				
货币资金	125097.50	78859.48	-36.96	53770.19
交易性金融资产		0.00		0.00
应收票据	5458.75	5112.81	-6.34	5056.11
应收账款	11603.32	15107.43	30.20	12734.21
预付款项	30295.51	32265.60	6.50	41498.16
应收利息				
应收股利	47.42	46.19	-2.59	46.19
其他应收款	12439.62	13570.85	9.09	12362.46
存货	42381.19	77890.39	83.79	76364.23
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	227323.31	222852.76	-1.97	201831.55
非流动资产:				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期股权投资				
长期股权投资	14594.54	18868.63	29.29	18868.63
股权分置流通权				
投资性房地产	951.11	1501.74	57.89	1499.08
固定资产	317280.53	355730.03	12.12	349758.88
在建工程	49712.41	45789.16	-7.89	46284.75
工程物资	2459.38	1677.14	-31.81	2952.80
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	15378.85	7726.04	-49.76	7669.66
开发支出	419.06	1063.82	153.86	1180.08
商誉				
长期待摊费用	139.05	219.90	58.14	291.41
递延税款借项(递延所得税资产)	1503.60	2450.43	62.97	2450.43
其他非流动资产	23.93			
非流动资产合计	402462.46	435026.90	8.09	430955.72
资产总计	629785.77	657879.66	4.46	632787.27

附件 2-2 合并资产负债表
 (单位: 万元)

负债和所有者权益 (或股东权益)	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动负债:				
短期借款	36150.00	73200.00	102.49	66500.00
交易性金融负债				
应付票据	21601.80	14455.95	-33.08	17269.39
应付账款	32215.74	32126.75	-0.28	30420.45
预收款项	41107.58	61018.06	48.44	53981.26
应付职工薪酬	4149.12	3159.20	-23.86	2048.68
应交税费	2042.56	710.13	-65.23	-3484.00
应付利息	1163.59			
应付股利	39.42	55.33	40.35	32.29
其他应付款	63745.04	75275.79	18.09	62487.17
一年内到期的非流动负债	5000.00			
其他流动负债				
流动负债合计	207214.85	260001.21	25.47	229255.25
非流动负债:				
长期借款	140616.17	120479.08	-14.32	125735.22
应付债券	26858.73	27982.19	4.18	27005.85
长期应付款	27647.00	40484.00	46.43	39544.00
递延所得税负债		10716.58		
其他非流动负债	3722.39			12169.72
非流动负债合计	198844.29	199661.85	0.41	204454.79
负债合计	406059.14	459663.07	13.20	433710.04
所有者权益 (或股东权益):				
实收资本 (或股本)	32784.83	65569.66	100.00	65569.66
资本公积	134341.38	98517.15	-26.67	98517.15
减: 库存股				
盈余公积	6801.33	7346.03	8.01	7346.03
未分配利润	9604.86	11081.50	15.37	12095.40
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	183532.40	182514.34	-0.55	183528.25
少数股东权益	40194.22	15702.25	-60.93	15548.98
所有者权益 (或股东权益) 合计	223726.62	198216.59	-11.40	199077.23
负债和所有者权益 (或股东权益) 总计	629785.77	657879.66	4.46	632787.27

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~3 月
一、营业收入	119393.40	135466.41	13.46	29724.11
减: 营业成本	80787.48	95448.09	18.15	21882.52
营业税金及附加	1649.11	1962.22	18.99	240.37
销售费用	2153.50	2378.77	10.46	599.48
管理费用	12675.17	14223.31	12.21	2943.30
财务费用	14489.23	14140.55	-2.41	3463.73
资产减值损失	518.47	944.66	82.20	-0.01
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-1.27			
投资收益 (损失以“—”号填列)	147.46	178.99		
其中: 对联营企业和合营企业的投资				
收益				
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	7266.63	6547.81	-9.89	594.73
加: 营业外收入	1191.80	2585.88	116.97	288.76
减: 营业外支出	644.50	464.98	-27.85	22.47
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	7813.93	8668.70	10.94	861.01
减: 所得税费用	951.25	2235.76	135.03	0.37
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	6862.68	6432.94	-6.26	860.64
其中: 归属于母公司所有者的净利润	8241.60	6611.22	-19.78	1013.91
少数股东损益	-1378.89	-178.27	-87.07	-153.27

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 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	132823.01	176256.29	32.70	23625.96
收到的税费返还	200.07	75.16	-62.43	1166.92
收到其他与经营活动有关的现金	12426.90	29719.17	139.15	5649.33
经营活动现金流入小计	145449.98	206050.62	41.66	30442.21
购买商品、接受劳务支付的现金	56067.56	103708.10	84.97	15659.07
支付给职工以及为职工支付的现金	16856.25	19639.19	16.51	4831.13
支付的各项税费	13902.72	15221.57	9.49	5897.46
支付其他与经营活动有关的现金	10377.47	40993.45	295.02	2988.36
经营活动现金流出小计	97204.00	179562.31	84.73	29376.01
经营活动产生的现金流量净额	48245.98	26488.31	-45.10	1066.19
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	262.82	639.75	143.42	
取得投资收益收到的现金		140.45		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1126.00	1408.57	25.09	11.84
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	2735.52			
投资活动现金流入小计	4124.34	2188.77	-46.93	11.84
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	76551.24	65420.63	-14.54	8040.73
投资支付的现金	9080.20	30492.65	235.81	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				12349.09
投资活动现金流出小计	85631.44	95913.29	12.01	20389.82
投资活动产生的现金流量净额	-81507.10	-93724.52	14.99	-20377.99
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	141538.10	3015.00	-97.87	
取得借款收到的现金	100150.00	118056.50	17.88	40000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	740.35	462.00	-37.60	64.00
筹资活动现金流入小计	242428.45	121533.50	-49.87	40064.00
偿还债务支付的现金	132830.22	104536.17	-21.30	42540.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17531.70	20871.27	19.05	3301.50
支付其他与筹资活动有关的现金		2225.00		
筹资活动现金流出小计	150361.92	127632.44	-15.12	45841.50
筹资活动产生的现金流量净额	92066.53	-6098.94	-106.62	-5777.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	36.44	-63.88	-275.31	
五、现金及现金等价物净增加额	58768.99	-73399.04	-224.89	-25089.30
加: 期初现金及现金等价物余额	63696.36	122465.35	92.26	49066.31
六、期末现金及现金等价物余额	122465.35	49066.31	-59.93	23977.01

附件 4-2 现金流量补充表

(单位: 万元)

补充资料	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	6862.68	6432.94
加: 资产减值准备	518.47	944.66
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	19755.89	24002.99
无形资产摊销	311.01	242.62
长期待摊费用摊销	20.93	42.57
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)	410.76	-20.95
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)		
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	1.27	
财务费用(收益以“-”号填列)	14939.84	15738.27
投资损失(收益以“-”号填列)	-147.46	-178.99
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-477.27	-946.84
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)		
存货的减少(增加以“-”号填列)	-4996.69	-29246.55
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-53507.09	5515.89
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	64553.63	30661.69
其他(含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加)		-26700.00
经营活动产生的现金流量净额	48245.98	26488.31

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 1~3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.64	7.27	--
存货周转次数(次)	2.06	1.59	--
总资产周转次数(次)	0.21	0.21	--
盈利能力			
营业利润率(%)	30.95	28.09	25.57
总资本收益率(%)	4.79	5.09	0.20
净资产收益率(%)	3.07	3.25	0.43
财务构成			
资产负债率(%)	64.48	69.87	68.54
全部债务资本化比率(%)	50.72	54.36	54.30
长期债务资本化比率(%)	42.81	42.82	43.41
偿债能力			
流动比率(%)	109.70	85.71	88.04
速动比率(%)	89.25	55.75	54.73
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	3.10	--
全部债务/EBITDA	5.38	4.86	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.28	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.23	-4.29	--
现金流			
现金收入比(%)	111.25	130.11	79.48
盈利现金比率(%)	703.02	411.76	123.88
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-33261.12	-67236.22	-19311.80
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	23.28	10.19	--
现金偿债倍数(倍)	4.66	3.00	--

附件 6 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%
净资产年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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	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
本期债券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付中期票据

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 7 中长期债券信用等级的定义

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

企业主体长期信用等级的含义同中长期债券。