

跟踪评级公告

联合[2012] 460 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持新疆天富热电股份有限公司2007年度2.8亿元企业债券的信用等级为AA⁻。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年六月二十九日

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(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

新疆天富热电股份有限公司跟踪评级报告

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：2012 年 6 月 29 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	9.48	10.98	11.19
资产总额(亿元)	77.21	74.90	76.27
所有者权益(亿元)	20.75	23.63	24.31
短期债务(亿元)	4.09	13.33	13.06
全部债务(亿元)	24.49	35.12	34.45
营业收入(亿元)	18.80	23.98	5.25
利润总额(亿元)	1.99	5.47	0.82
EBITDA(亿元)	6.01	9.67	--
经营性净现金流(亿元)	8.43	-3.12	-1.60
营业利润率(%)	30.41	28.44	30.99
净资产收益率(%)	7.63	16.91	--
资产负债率(%)	73.13	68.46	68.12
全部债务资本化比率(%)	54.14	59.78	58.63
流动比率(%)	103.66	130.09	140.65
全部债务/EBITDA(倍)	4.07	3.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.59	5.59	--
经营现金流流动负债比(%)	27.04	-12.77	--

注：公司 2012 年 1 季度数据未经审计。

分析师

孙恩哲

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

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，受益于国家新疆大开发政策的逐步实施，公司所在区域的经济快速发展，公司主营营业收入持续增长，同时公司剥离了房地产业务，使主营业务更加突出，所得现金可缓解一部分筹资压力；联合资信也关注到公司债务规模增幅较大，盈利能力有所下降，经营获现能力大幅下降。

“07 天富债”由乌鲁木齐商业银行股份有限公司提供担保，该担保进一步提升了本期债券本息到期偿付的安全性。

综合考虑，联合资信维持“07 天富债”AA⁻的信用等级。

优势

1. 受益于国家新疆大开发政策的逐步实施，公司所在区域的经济快速发展，电热需求旺盛，市场环境良好。
2. 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。
3. 公司剥离了房地产业务，主营业务更加突出，剥离所得现金可缓解一部分筹资压力。
4. 本期债券由乌鲁木齐商业银行提供担保，该担保有助于增强债券本息到期偿付的安全性。

关注

1. 跟踪期内，电热板块受电煤价格上涨影响，毛利率有所下降。
2. 跟踪期内，公司经营活动获现能力大幅下降，经营活动产生的现金流净额不能满足投资需求，公司对外筹资压力较大。
3. 公司担保比率高，存在一定风险。

4. 跟踪期内，公司债务增幅较大，公司短期和长期偿债能力均有所下降。

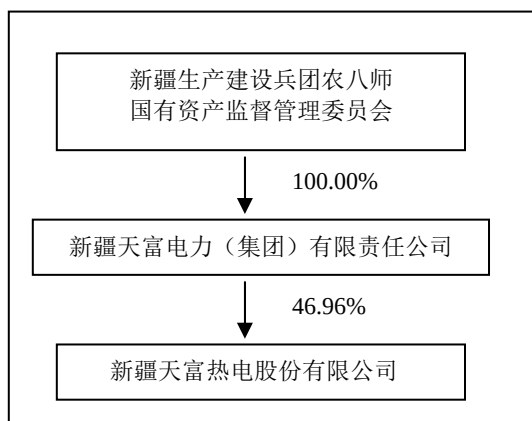
一、公司基本情况

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2011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，公司实际控制人是新疆生产建设兵团农八师国有资产监督管理委员会，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



资料来源：公司提供。

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2011年底，公司拥有合并范围内控股子公司20家。截至2011年底，公司（合并）资产总额749023.87万元，所有者权

益236275.90万元；2011年实现营业收入239846.58万元，利润总额54716.88万元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额762654.19万元，所有者权益243136.64万元；2012年1~3月实现营业收入52491.85万元，利润总额8248.31万元。

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

1. 经营分析

公司主营业务包括工业（包括发电、供热）、商业、房地产三大核心业务板块，2010~2011年主要业务板块经营情况见表1。2011年，在电力板块快速增长的带动下，公司营业收入大幅增长；在燃气销售增长的带动下，其他商品销售收入较上年平稳增长；同时，出售了所持有的全部天富房地产开发公司股权，公司不再具有房地产业务，公司业务发展更加集中。

2011年，受益于公司所在区域经济的快速发展及区域内用电需求量大行业产能的进一步扩大，电热需求旺盛，公司实现营业收入239846.58万元，较2010年增长27.58%，实现利润总额54716.88万元，剔除天富房产投资收益32602.99万元后，利润总额为22113.89万元，较2010年增长11.23%。2011年主营业务毛利率较上年下降了2.58个百分点，主要原因为煤炭价格的上涨，导致电、热板块的成本增加。2012年1~3月，公司实现营业收入52491.85万元，较上年同期增长32.90%，利润总额8248.31万元，较上年同期增长8.09%。

总体看，跟踪期内，主营业务毛利率虽有所下降，但主营业务收入和利润总额均有增长，公司盈利能力有所增强。但是房地产业务的剥离，对利润的可持续性造成了一定的影响。

电热板块

① 电力行业概况

需求方面，2011年，全国发电量同比增长

10.9%至45774亿千瓦时；全社会用电量46928亿千瓦时，同比增长11.7%，由于中国整体经济增速放缓，2011年整体用电量同比增幅较2010

年下滑2.8个百分点。其中重工业用电量增长12.4%，占总用电需求的61.4%；第三产业用电量同比增长13.5%，也高于平均水平。

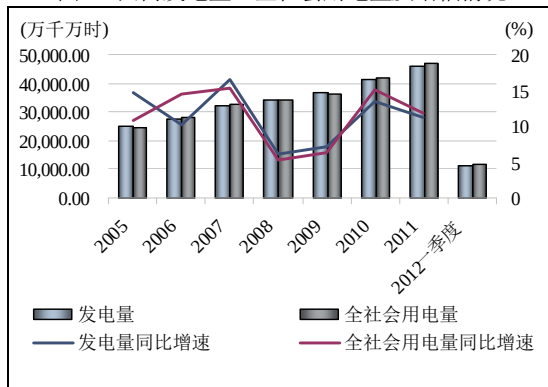
表 1 2010~2011 年主要业务板块经营情况

项目（亿元）	主营业务收入			主营业务利润			毛利率	
	2010 年	2011 年	增长率	2010 年	2011 年	增长率	2010 年	2011 年
电	9.39	11.67	24.34%	3.83	3.71	-3.14%	40.76%	31.75%
热	2.72	2.92	7.29%	0.49	0.31	-36.82%	18.13%	10.68%
房产销售	2.65	3.25	22.77%	1.19	2.27	89.75%	45.14%	69.76%
建筑施工收入	0.77	1.96	155.51%	0.09	0.13	53.03%	11.24%	6.73%
其他商品销售收入	2.87	3.30	15.10%	0.30	0.39	33.19%	10.29%	11.91%
合计	18.39	23.10	25.62%	5.90	6.81	15.50%	32.06%	29.48%

资料来源：公司年报

2012年1~3月，全国规模以上电厂合计发电11446亿千瓦时，同比增长7.1%；全国累计用电量为11655亿千瓦时，同比增长6.80%。其中第一产业、第二产业、第三产业、居民用电量，分别同比减少2.95%、增长4.51%、增长12.95%、增长15.49%。

图2 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



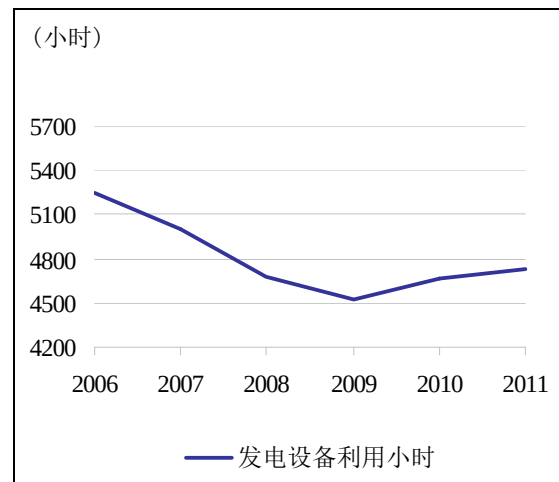
资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

供给方面，2011年，中国新增装机容量增速放缓，全年新增装机容量8935万千瓦达到105576万千瓦。截至2012年3月底，全国规模以上发电装机10.3亿千瓦，同比增长9.24%。其中，火电7.69亿千瓦，同比增长7.75%；水电1.97亿千瓦，同比增长7.25%。

供需关系方面，2011年，全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4731小时，比2010年同期增长81小时。其中，水电设

备平均利用小时为3028小时，比2010年同期下降376小时；火电设备平均利用小时为5294小时，比2010年同期增长264小时。

图3 2006~2011年国内发电设备平均利用小时情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

2012年1-3月，规模以上机组累计平均利用小时为1116小时，同比减少18小时；火电机组平均利用小时为1295小时，同比增加4小时；水电机组平均利用小时为516小时，同比减少65小时。

总体看，经过近年高速发展，国内发电装机总量和电力供应均有所提升，电力供需基本平衡。从区域上看，区域用电需求由于经济发展水平影响较大，在一定程度上存在较大的不

平衡；从电源结构上看，由于火电成本上涨压力较大及国家环保要求，近年，中国电源结构逐步向新能源结构进行调整，但目前仍以火电为主。中国整体电气化水平仍有较大提升空间，且作为国民经济的先行行业，电力行业具有超前发展的特点，未来几年国内电力行业仍将继续保持稳定发展。

②火电行业概况

在国家大力倡导节能减排，调整电力结构的背景下，2011年火电行业装机容量为76546亿千瓦，较2010年增加8.33%，增速持续下降。2011年，在全国普遍来水偏枯，水电行业发电量大幅下降的背景下，火电发电量为38137亿千瓦时，较2010年增长13.9%，较2010年增加2.2个百分点；全国6000千瓦以上电厂发电设备平均利用小时数位4731小时，较2010年增加81小时。

政策方面，2012年3月，中国电力企业联合会（以下称“中电联”）在《电力工业“十二五”规划研究报告》基础上，经过进一步研究发布了《电力工业“十二五”规划滚动研究综述报告》，节能减排，优化供电结构意图更加明显，2020年全国发电规划装机容量为19.35亿千瓦左右，其中火电规划装机容量为11.7亿千瓦，占比60.46%，火电规划装机容量较原报告增加了1000万千瓦。同时，跟踪期内印发了《“十二五”节能减排综合性工作方案》；新修订的《火电厂大气污染物排放标准》也已于2012年1月1日开始实施。

总体看，火电行业虽面临节能减排，环保，结构调整等方面的压力，但是未来中国仍将火电为主，火电行业有很大的发展空间。

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，截至2011年底，公司发电总装机容量为562MW。供电方面，由于公司下游企业用电需求量增加及新客户的增加，公司供电量在本地区总体用电量中所占比重有所下降，2011年公司供电量占石河子地区总体用电量的27.23%，

同比下降2.33个百分点；供热方面，受限于公司供热机组的瓶颈，公司的供热量占石河子地区总体用电量的59.82%，与2010年持平，垄断优势明显。

2011年，随着西部大开发的深入及国家对新疆经济发展政策扶持力度的加大，产业西移的趋势明显加快，地区电力市场呈现快速增长态势。2011年，公司电热产品产销稳定增长，全年累计完成发电量35.58亿千瓦时，同比增长11.01%；售电量累计完成34.50亿千瓦时，同比增长25.90%；全年累计供热1538万吉焦，同比增长1.43%，全年累计供气量3307万立方，同比增长21.28%。

未来，随着西部地区的快速发展及国家对其扶持政策的逐步落实，公司所在区域电热的强大需求，公司在建一个2×300MW的热电联产机组，进一步推进电源基础设施建设，截至2012年5月底，项目总投资257384万元，已完成投资19300万元；土建工程中主厂房已完成6.25米以下柱子混凝土，尾部烟道支架及集控楼基础工程。自工程开始至2012年5月25日完成总工程量的22%。已完成工程施工、三大主机设备招标以及合同、技术协议的签订工作，完成部分一辅、二辅设备招标及合同签订工作，正进行三辅设备的招标前准备工作。

总体看，2011年，公司的电、热板块销售收入分别较2010年增长24.34%和7.29%；但是由于煤炭采购价格上涨，营业利润分别下降3.71%和0.31%，营业利润率分别下降9.01和7.45个百分点。电热板块盈利能力有所下降。

房地产板块

①房地产行业概况

2011年，中国经济总体呈现增速趋缓态势，房地产行业亦呈现增幅下滑态势。2011年，全国房地产完成开发投资61739亿元，比上年增长27.90%，增幅下滑5.61个百分点；从销售情况看，2010年，全国商品房销售面积10.99亿平方米，比上年增长4.95%，增幅下滑5.61个百分点。

2010年以来，中国国土资源部和人民银行

等部门相继出台了，包括确保保障性住房、棚户改造和自住性中小套型商品房建设用地不低于住房建设用地供应总量的70%，以及金融机构不得向囤地炒地捂盘房地产企业放贷等政策，以抑制房价的快速上涨。进入2011年，国家对房地产业的宏观调控进一步加强：2011年1月，国家银监会重点加强防范“信用风险、市场风险、操作风险、流动性风险”，通过对平台贷款风险控制，紧缩对房地产企业的信贷及流动性支持；2011年1月26日，新“国八条”颁布，从制度上加强保障性住房建设，减少投资性用房带来的房地产业的泡沫；2011年3月，以北京、上海等城市为代表的房产限购政策及以上海、重庆为试点的房产税的征收，进一步防范房地产业的高利润膨胀。

②公司房地产板块经营情况

跟踪期内，公司继续整顿清理多元化投资项目，为规避国家房地产调控政策带来的潜在风险，于12月6日第五次临时股东大会审议通过后，出售了所持有的全部天富房地产开发公司股权，受让价为4.02亿元，获得投资收益3亿元余元（含税）。截至2011年底，所有股权变更手续都已完成，公司不再具有房地产开发业务，电热联产主营业务更加突出；此外，股权受让款以现金方式支付，首次支付2.1亿元，其余款项在6个月内付清。

在此之前，公司房地产板块经营情况稳定，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开发和销售。公司持有天富房地产开发有限责任公司100%的股权。2011年，公司房地产业实现主营业务收入3.25亿元，较上年增加22.77%，毛利率69.76%。公司的房地产项目主要为其持续建设并销售的“天富康城”、“天富名城”、“天富巨城”及“天富玉城”项目。2011年，房地产业占营业收入比重为14.28%，贡献毛利占总毛利比重为33.27%，净利润为1.16亿，这部分业务的清理，将对利润的持续性造成一定的影响。

总体看，公司剥离房产了房地产业务，对利

润的持续性造成了一定的影响，但同时也规避了房地产业务的不确定性风险，并使主营业务更加突出，剥离所获现金可缓解部分筹款压力。

其他业务板块

公司其他商品销售业务主要由天富国际经贸有限责任公司（以下简称“天富经贸”），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；石河子市开发区天富电力物资有限责任公司，注册资本1400万元，主要从事输变电设备、仪表仪器等；石河子市天源燃气有限公司，注册资本3811万元，主要经营液化石油气、天然气等。

2011年，在燃气销售增长的带动下，其他商品销售实现营业收入3.30亿元，较2009年增长15.10%，实现毛利润0.39亿元，营业利润率为11.91%。

跟踪期内，公司剥离了房地产业务，使公司的主营业务更加突出；剔除房地产业务后的主营业务利润为4.54亿，较上年的4.71下降了3.61%；盈利能力有所下降；同时占比较大的电、热板块的营业利润和毛利率均有所下降；总体看，公司的盈利能力有所下降。

三、财务分析

公司提供的2011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2012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2011年审计财务报表为基础。

公司2011年报披露，纳入公司合并范围的子公司20家，较2010年增加一家新疆天富天然气有限公司；同时，合并范围较2010年减少1家，为天富房地产开发有限责任公司（天富房产）。天富房产期末资产负债表不再纳入合并资产负债表范围，处置日净资产0.75亿元，对公司资产负债表财务可比性影响不大；期初至处置日的利润表和现金流量表纳入合并利润表和合并现金流量表。

1. 盈利能力

2011年, 受益于公司所在区域经济的快速发展及区域内用电需求量大行业产能的进一步扩大, 电热需求旺盛, 公司实现营业收入239846.58万元, 较2010年增长27.58%, 实现利润总额54716.88万元, 剔除天富房产投资收益32602.99万元后, 利润总额为22113.89万元, 较2010年增长11.23%。2011年主营业务毛利率较上年下降了2.58个百分点, 主要原因为煤炭价格的上涨, 导致电、热板块的成本增加。2012年1~3月, 公司实现营业收入52491.85万元, 较上年同期增长32.90%, 利润总额8248.31万元, 较上年同期增长8.09%。

房地产业务占营业收入比重为14.28%, 贡献毛利占总毛利比重为33.27%, 净利润为1.16亿, 这部分业务的剥离, 将对利润的持续性造成一定的影响。

总体看, 跟踪期内, 主营业务毛利率虽有所下降, 但主营业务收入和利润总额均有增长, 公司盈利能力有所增强。但是房地产业务的剥离, 对利润的可持续性造成了一定的影响。

2. 现金流

从经营活动来看, 2011年, 公司主营业务增长, 从而销售商品、提供劳务收到的现金为269300.86万元, 较上年下降6.95%; 收到其他与经营活动有关的现金为6681.01万元, 主要是企业间往来款及政府补助; 经营活动现金流出总计307256.89万元, 较上年增长37.88%, 其中购买商品、接受劳务支付现金为154770.70万元, 较上年增长19.38%, 主要是煤炭成本上涨及销售规模扩大所致; 经营活动产生的现金流量净额为-31221.15万元, 主要原因为规模扩张导致经营应收项目的增加, 其中, 石河子国有资产经营有限公司的能源配套工程代垫款增加48889.91万元, 截至2011年底, 这部分应收款余额为70705.20万元; 工程建设内容为两台2X330MW亚临界空冷汽轮机, 两台1180T/H亚临界锅炉。2011年, 公司现金收入比为112.28%,

较2010年下降41.67个百分点, 主要原因为电、热销售中赊销占比增加所致, 以及2010年预收款项较多所致。

从投资活动来看, 公司2011年的投资活动产生的现金流量净额为-35601.37万元, 主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金, 公司投资规模基本较上年保持稳定。

从筹资活动来看, 公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主, 筹资活动现金流出以偿还债务支付的现金为主。2011年公司筹资活动产生的现金流量净额为91874.11万元。

2012年1~3月, 公司经营活动产生的现金流入和流出分别为48528.33万元和64499.09万元; 经营活动的净现金流量为-15970.76万元。受投资规模缩小影响, 公司投资活动的净现金流量为-4750.85万元; 筹资活动产生的现金流量净额为23894.26万元。

跟踪期内, 公司经营活动获现能力有所下降, 投资规模保持稳定, 经营活动产生的现金流净额不能满足投资需求, 公司对外筹资压力较大。

3. 资本及债务结构

截至2011年底, 公司合并资产总额为749023.87万元, 较上年减少2.99%, 主要原因为, 公司整理出售房产公司, 天富房产期末资产负债表不再纳入合并资产负债表范围。为其中流动资产占42.46%, 非流动资产占57.54%。

截至2011年底, 公司流动资产合计318057.14万元, 较上年下降1.56%; 其中货币资金, 其它应收款, 预付款项, 应收账款, 存货分别占比29.21%、27.91%、16.10%、11.17%和11.24%。公司货币资金103309.34万元, 较上年增长26.92%; 公司应收款项较上年增幅较大, 主要是由于公司电热板块收入规模扩大的同时现金收入比大幅下降, 以及工程代垫款有所增加; 公司预付款项58100.80万元, 较上年增长569.70%, 主要是预付的设备工程款; 公司存货35111.97万元, 较上年减少72.04%, 主要原因

是天富房产不在纳入合并范围，相应的存货减少。

截至2011年底，公司非流动资产430966.72万元，其规模及构成较2010年底变动不大，主要以固定资产、在建工程及工程物资为主，2011年底分别占非流动资产的比例72.09%、14.82%和5.12%。

截至2012年3月底，公司合并资产总额762654.19万元，流动资产占比43.74%，非流动资产占比56.26%。总体看，和2010年相比，公司资产构成基本稳定。

截至2011年底，公司所有者权益236275.90万元，其中少数股东权益为11556.43万元。其中股本、资本公积、盈余公积、未分配利润及少数股东权益分别占27.75%、41.69%、6.09%、19.57%和4.89%，其中未分配利润较上年增长112.04%。2011年3月底，公司所有者权益合计243136.64万元，其构成与2011年底基本一致。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至2011年底，公司负债总额为512747.96万元，较上年减少9.19%，主要来自流动负债的减少。从负债结构来看，流动负债较上年增长-21.56%，主要是天富房产预收款项没有计入本年资产负债表；非流动负债较上年增长6.04%。截至2012年3月底，公司负债总额519517.55万元；部债务合计344,532.12万元，较2011年底略有减少。

截至2011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47.99%、59.78%、68.46%，公司债务负担较上年有所减轻，债务结构以中长期借款为主，较为合理。

截至2012年3月底，公司的长期债务资本化比率、全部债务资本化比率、和资产负债率分别为46.80%、58.63%、和68.12%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，公司2011年底流动比率及速动比率，分别为130.09%和115.73%，均

较上年有所改善，符合公司所在电力行业及房地产行业的特点。2012年3月底，公司上述两项指标有所改善，分别为140.65%和124.85%。2011年受现金收入大幅下降的影响，公司经营现金流动负债比率为-12.77%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力大幅下降。整体看，公司流动、速冻比率有所上升，但公司经营产生的现金流入量大幅下降，公司短期偿债能力有所下降。

从长期偿债能力看，2011年EBITDA为96689.50万元，扣除天富房产投资收益32602.99万元后，EBITDA为64086.51万元，较2010年小幅增长6.61%；EBITDA利息保护倍数为5.59倍，调整后（剔除天富房产投资收益影响）EBITDA利息保护倍数为3.70倍，较2010年的4.83倍有所下降，主要原因为资本化利息费用的大幅上涨；全部债务/EBITDA为3.63倍，调整后为5.48倍，较2010年的4.07倍有所上升，对全部债务的保障能力有所下降，主要原因为债务的大幅上涨。

跟踪期内，公司短期偿债能力有所下降，同时，由于债务的大幅上涨，长期偿债能力有所下降。

截至2011年底，公司对外担保余额合计114200万元，占公司所有者权益的48.33%，主要是为母公司新疆天富电力（集团）有限责任公司提供担保（占比78.81%），目前母公司经营情况正常，但担保比率高，存在一定的风险。

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。

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年底，玛纳斯河

一级水电站已全部竣工投产，2008-2011年，该水电站实现发电量分别为1.88、1.82、1.84和1.78亿千瓦时。2011年末，该项目公司玛纳斯天富水力发电有限公司总资产为2.32亿元，实现收入3213.71万元，实现净利润-1144.26万元，主要是由于公司折旧计提比例较高所致。

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2011年末，乌鲁木齐市商业银行总资产为506.20亿元，比年初增长21.82%，股东权益27.76亿元，比年初增长19.81%，资产规模位于城市商业银行的中间水平。2011年，乌鲁木齐市商业银行实现营业收入17.87亿元，利息净收入17.12亿元，实现净利润5.07亿元，分别较2010年增长54.05%、53.27%和41.23%。

本期债券占乌鲁木齐商业银行2010年底资产总额的0.55%，占2010年利息净收入的16.36%。立即偿还此笔担保债务对乌鲁木齐商业银行有一定影响。

未来随着公司发电规模的扩张，主营业务的增长，公司盈利能力将有所提升，增强对“07天富债”的保障能力。此外，乌鲁木齐商业银行的担保有助于增强本期债券本息到期偿付的安全性。

综合分析，联合资信维持“07天富债”的信用等级为AA⁻。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	81394.75	103309.34	26.92	97455.24
交易性金融资产				
应收票据	13383.23	6459.21	-51.74	14446.97
应收账款	17376.29	28146.76	61.98	37266.89
预付款项	58100.80	50846.92	-12.49	53716.11
应收利息				
应收股利	113.21	113.21		113.21
其他应收款	27153.35	94069.72	246.44	93125.72
存货	125580.90	35111.97	-72.04	37480.64
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	323102.53	318057.14	-1.56	333604.79
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	21510.53	21193.36	-1.47	22173.36
长期应收款		3238.23		3238.23
投资性房地产	1776.58	255.04	-85.64	1015.08
固定资产	335175.70	310664.43	-7.31	303136.85
在建工程	52291.54	63873.78	22.15	67540.60
工程物资	25589.07	22058.39	-13.80	22402.46
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	5005.59	5261.76	5.12	5197.13
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	697.57	1104.01	58.27	1027.96
递延税款借项(递延所得税资产)	6961.95	3317.72	-52.34	3317.72
其他非流动资产				
非流动资产合计	449008.53	430966.72	-4.02	429049.40
资产总计	772111.06	749023.87	-2.99	762654.19

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）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	5000.00	83000.00	1560.00	97000.00
交易性金融负债				
应付票据	35917.41	30257.00	-15.76	13634.00
应付账款	35515.39	29674.13	-16.45	30696.19
预收款项	175270.15	34376.94	-80.39	29137.12
应付职工薪酬	4429.08	5778.05	30.46	3645.89
应交税费	-7397.71	6928.68	-193.66	5780.73
应付利息	410.08			
应付股利	443.16	435.43	-1.74	435.43
其他应付款	62092.79	34041.83	-45.18	36600.89
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
流动负债合计	311680.35	244492.07	-21.56	237192.21
非流动负债：				
长期借款	175905.07	189770.80	7.88	186655.80
应付债券	28097.11	28205.44	0.39	27242.32
长期应付款	32698.65	30963.65	-5.31	30963.65
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	16269.33	19316.01	18.73	37463.57
非流动负债合计	252970.16	268255.90	6.04	282325.34
负债合计	564650.50	512747.96	-9.19	519517.55
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	65569.66	65569.66		65569.66
资本公积	98517.15	98511.15	-0.01	98511.15
减：库存股				
盈余公积	9552.00	14393.11	50.68	14393.11
未分配利润	21809.58	46245.56	112.04	53050.64
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	195448.39	224719.47	14.98	231524.55
少数股东权益	12012.17	11556.43	-3.79	11612.08
所有者权益（或股东权益）合计	207460.56	236275.90	13.89	243136.64
负债和所有者权益（或股东权益）总计	772111.06	749023.87	-2.99	762654.19

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1-3 月
一、营业收入	187995.98	239846.58	27.58	52491.85
减: 营业成本	127085.04	165074.40	29.89	35854.67
营业税金及附加	3738.78	6563.41	75.55	369.15
销售费用	3232.24	2868.46	-11.25	700.23
管理费用	17362.37	24137.04	39.02	3742.56
财务费用	11919.11	13498.62	13.25	3708.46
资产减值损失	7080.54	6869.48	-2.98	718.70
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)				
投资收益 (损失以 “—”号填列)	-83.88	32303.02	-38608.99	
其中: 对联营企业 和合营企业的投资收益	-293.92			
汇兑收益 (损益以 “—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—” 号填列)	17494.01	53138.20	203.75	7398.07
加: 营业外收入	3094.33	4697.34	51.80	860.78
减: 营业外支出	706.56	3118.66	341.38	10.54
其中: 非流动资产 处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以 “—”号填列)	19881.78	54716.88	175.21	8248.31
减: 所得税费用	4044.66	14767.71	265.12	
四、净利润 (净亏损以“—” 号填列)	15837.12	39949.16	152.25	8248.31
其中: 归属于母公司所有 者的净利润	14544.08	39906.25	174.38	6805.08
少数股东损益	1293.04	42.91	-96.68	55.66

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 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	289425.71	269300.86	-6.95	40108.15
收到的税费返还	307.65	53.87	-82.49	395.37
收到其他与经营活动有关的现金	17397.11	6681.01	-61.60	8024.82
经营活动现金流入小计	307130.47	276035.74	-10.12	48528.33
购买商品、接受劳务支付的现金	129646.78	154770.70	19.38	37959.56
支付给职工以及为职工支付的现金	30000.05	37934.82	26.45	10094.39
支付的各项税费	29957.74	30361.68	1.35	5852.72
支付其他与经营活动有关的现金	33240.19	84189.69	153.28	10592.42
经营活动现金流出小计	222844.77	307256.89	37.88	64499.09
经营活动产生的现金流量净额	84285.70	-31221.15	-137.04	-15970.76
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	5100.00		-98.41	
取得投资收益收到的现金	358.23	80.96	2107.74	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6211.80	7908.69	-68.49	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	163.01	1957.43	1100.79	
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	11833.04	9947.08	-15.94	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	58734.62	44153.45	-24.83	3770.85
投资支付的现金	6000.00	1395.00		980.00
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				
投资活动现金流出小计	64734.62	45548.45	-29.64	4750.85
投资活动产生的现金流量净额	-52901.57	-35601.37	-32.70	-4750.85
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	1.74	350.00	20014.94	
取得借款收到的现金	99219.03	133721.34	34.77	69000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	5852.09	12782.00	118.42	18500.00
筹资活动现金流入小计	105072.86	146853.34	39.76	87500.00
偿还债务支付的现金	103448.08	19293.07	-81.35	58115.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17558.43	25465.16	45.03	5490.74
支付其他与筹资活动有关的现金	1960.35	10221.00	421.39	
筹资活动现金流出小计	122966.86	54979.23	-55.29	63605.74
筹资活动产生的现金流量净额	-17894.00	91874.11	-613.44	23894.26
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5.01	-8.06	61.00	-1.73
五、现金及现金等价物净增加额	13485.11	25043.52	85.71	3170.93
加: 期初现金及现金等价物余额	53055.68	66540.79	25.42	91584.31
六、期末现金及现金等价物余额	66540.79	91584.31	37.64	94755.24

附件 3-2 现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

补充资料	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	15837.12	39949.16	152.25
加: 资产减值准备	7080.54	6869.48	-2.98
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	27288.42	27390.62	0.37
无形资产摊销	293.14	309.21	5.48
长期待摊费用摊销	194.63	211.56	8.70
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)	425.66	951.63	123.57
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)			
财务费用(收益以“-”号填列)	12462.65	14069.30	12.89
投资损失(收益以“-”号填列)	83.88	-32303.02	-38608.99
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-3469.55	-1801.67	-48.07
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)	-36643.10	-11606.65	121.77
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	15506.51	-81261.96	-61.30
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	45225.80	6001.20	
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)			
经营活动产生的现金流量净额	84285.70	-31221.15	-137.04

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.25	7.34	--
存货周转次数(次)	1.18	2.05	--
总资产周转次数(次)	0.26	0.32	--
现金收入比(%)	153.95	112.28	--
盈利能力			
营业利润率(%)	30.41	28.44	30.99
总资本收益率(%)	6.34	8.92	--
净资产收益率(%)	7.63	16.91	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	49.58	47.99	46.80
全部债务资本化比率(%)	54.14	59.78	58.63
资产负债率(%)	73.13	68.46	68.12
偿债能力			
流动比率(%)	103.66	130.09	140.65
速动比率(%)	63.37	115.73	124.85
经营现金流动负债比(%)	27.04	-12.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.59	5.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.07	3.63	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.13	0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.52	4.95	--

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
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

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

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