

跟踪评级公告

联合[2010] 333 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定将中国黄金集团公司主体长期信用等级由AA⁺调整为AAA, 评级展望为稳定, 并将其2009年20亿元企业债券的信用等级由AA⁺调整为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月二十九日



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.lianheratings.com.cn>

中国黄金集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 黄金债	20 亿元	2009/4/26-2016/4/26	AAA	AA ⁺

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 29 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	37.28	46.77	46.46
资产总额(亿元)	260.12	347.60	352.93
所有者权益(亿元)	99.15	108.97	113.12
短期债务(亿元)	73.39	69.22	74.98
全部债务(亿元)	107.46	154.59	161.26
营业收入(亿元)	233.15	345.43	126.39
利润总额(亿元)	11.06	12.12	6.29
EBITDA(亿元)	21.54	25.28	--
经营性净现金流(亿元)	8.76	23.67	4.18
营业利润率(%)	12.20	9.52	9.33
净资产收益率(%)	7.95	7.05	--
资产负债率(%)	61.88	68.65	67.95
全部债务资本化比率(%)	52.01	58.66	58.77
流动比率(%)	76.13	91.32	93.04
全部债务/EBITDA(倍)	4.99	6.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.78	3.87	--
经营现金流流动负债比(%)	7.62	18.01	--

注: 2010 年一季度报表未审计。

分析师

刘雪城

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.lianheratings.com.cn

评级观点

2009 年中国黄金产量创出新高, 并保持世界第一大黄金生产国的地位; 在全球经济复苏过程不稳定、地缘政治以及近期欧洲主权债务危机的影响下, 黄金价格持续高位运行并创出历史新高, 预计未来一段时间内黄金价格仍将高位运行。

跟踪期内, 中国黄金集团公司(以下称“公司”)所属的一批重点工程项目逐步投产, 产能扩大, 大基地格局初见雏形, 资源储备继续增长, 内部管理继续规范和提升。多渠道的融资方式促进债务结构明显改善; 因冶炼量和贸易等其他类业务的增加使公司收入规模大幅增长, 但业务结构的变化也导致整体毛利率水平的下降。同时, 公司下属企业单体规模小的现状仍未根本改变, 部分企业经营困难带来的社会负担问题也将在较长一段时间内继续存在。

目前公司经营活动现金流和 EBITDA 对“09 黄金债”形成较好覆盖; 考虑到行业的景气, 以及公司工程建设所带来的规模扩张, 预计公司对“09 黄金债”的保护能力将逐步增强。

综合分析, 联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级由 AA⁺ 调整为 AAA, 评级展望为稳定, 并将“09 黄金债”的信用等级由 AA⁺ 调整为 AAA。

优势

1. 全球经济形势使黄金价格高位运行, 黄金行业保持较高的景气状态。
2. 公司资源储量继续保持增长, 重点建设项目投产, 产能继续扩张。
3. 公司黄金冶炼规模大, 产品生产结构逐步改善。
4. 公司经营现金流和 EBITDA 规模大, 对“09 黄金债”的保护能力强。

关注

1. 行业景气使原料竞争激烈，冶炼毛利率下降；公司其他类业务收入大幅增长，但毛利率水平低；资源税改革可能增加公司生产成本。
2. 公司未来资本支出规模大，债务负担呈加重趋势。

一、企业概况

中国黄金集团公司（以下简称“公司”）是根据《国务院关于组建中国黄金集团公司有关问题的批复》于2003年1月组建成立的国有企业，截至2009年底，公司注册资本20亿元，实收资本23.40亿元。

公司经营范围包括地质勘查、生产、冶炼、工程招标、黄金生产的副产品及其制品的销售等。公司本部下设企业管理部、规划发展部、资产财务部、资源开发部、地质资源部、投资管理部、生产运营部、安全环保部等职能部门，2009年底纳入合并范围的二级子公司65家。

截至2009年底，公司资产总额347.60亿元，所有者权益108.97亿元；2009年公司实现营业收入345.43亿元，利润总额12.12亿元。

公司注册地址：北京市东城区柳荫公园南街1号；法定代表人：孙兆学。

二、经营管理

金融危机的发生使市场对黄金的重视程度明显加强，为规避可能发生的通货膨胀和货币的波动，黄金投资需求大幅增长，2009年一季度投资性需求一度超过60%；2009年下半年以来，黄金需求结构逐步修复。根据世界黄金协会的数据，2009年世界黄金供需总量分别为3889吨和3890吨，仍处于平衡状态；黄金价格则受宏观经济预期等因素的影响整体处于上涨状态，并不断创出新高；价格的高位运行导致循环利用黄金的供应比重处于较高水平，2009年约为40%。

2010年一季度，黄金价格高位整理，主要运行在1100~1150美元/盎司的区间；自4月份以来，受欧洲主权债务危机及部分地缘政治不稳定的影响，黄金价格继续攀升，并于5月份创出1237.10美元/盎司的新高。由于全球经济回暖的不稳定性，以及欧洲主权债务危机处理可能带来的通胀预期，预计黄金在未来一段时间内仍将高位运行；但美元指数的不断上行可能在

一定程度上限制黄金价格上行的空间。

2009年中国完成黄金产量313.98吨，继续处于世界第一大黄金生产国的位置；2010年1~4月，中国累计生产黄金190.4吨。中国国内黄金价格跟随国际金价高位运行，2010年以来主要运行在240~270元/克的区间内。中国黄金生产企业在金价连续高位运行的环境下经营效益表现良好，但也面临开采品位下降、原料竞争激烈等压力。另外，资源税改革方案基本达成共识，2010年6月1日起已在新疆试点；改革方案的核心思路是将原来的从量税率改为从价税率，这一征税基础的变化将整体提升资源型企业的生产成本。

2009年公司主要产品中，黄金产量完成123.19吨，矿山铜1.26万吨，电解铜0.89万吨，铁精粉34.38万吨，电解银26.93吨；实现营业收入345.43亿元，同比增长48.16%；以主营业务未内部抵销前数据为基础，矿山企业和冶炼企业收入合计所占比重为57.73%，其他类收入占比42.27%。

在行业处于较好景气的环境下，公司项目建设速度加快，河南金源、内蒙苏尼特、内蒙乌山、陕西镇安、西藏甲玛等重点工程均建成并逐步投入生产；2009年公司全年建成投产8个项目，新增黄金产能9.3吨，矿山铜4万吨，矿山钼3800吨，铁精粉30万吨。上述重点项目的投产使公司大基地建设初见雏形，原下属企业多、小、散和竞争力不强的状况得以逐步改善，并推进了公司由单一黄金生产企业向多金属生产企业转变的进程。

2009年公司开展了以加快已有资源升级和主要项目详查为重点的资源开发工作，对矿山深部及周边进行扩张探矿，完成了甘肃阳山、江西金山和陕西镇安等探建结合工程，完成钻探5.6万米，坑探1万米，提交了相关矿区的详查报告，形成可供建设利用的黄金资源量88.3吨。2009年公司新增金资源量92.4吨，铜82.4万吨，钼29.1万吨；截至2009年底，公司保有金金属量超过1200吨，铁矿石储量1.6亿吨，铜

和钼金属量分别接近600万吨和100万吨，铅锌80万吨。庞大的资源储量和丰富的资源结构成为公司可持续发展的坚实基础。

2009年继续推进管理的规模化，新建了一批制度、流程和标准，16家企业通过基础管理达标验收，绩效考核和薪酬管理有了新的探索；成本控制取得良好效果，超额完成了预定的计划；集中采购活动节约了大量的资金费用；完成了39家二级企业和7家重点三级企业的网银监管，清理撤销银行账户37个，财务管理通过多渠道的融资方式减少财务费用9000万元。

2010年一季度，在黄金价格继续高位运行的环境下，公司完成黄金产量32.41吨；实现营业收入126.39亿元，利润总额6.29亿元，分别占2009年全年水平的36.59%和51.88%。

总体分析，跟踪期内，公司各项工作有序推进，收入和利润规模快速增长，整体经营状况良好。但公司下属企业单体规模小的现状仍未根本改变，在行业景气状况下资源竞争激烈，毛利率水平呈下降趋势，资源税的改革也将可能增加公司的生产成本；同时，公司下属的部分企业经营困难带来的社会负担问题也将在较长一段时间内继续存在，可能对公司经营产生一定影响。

三、财务分析

公司提供的 2009 年财务报表经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，报表具有标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2010 年一季度报表未经审计。

2009 年公司对安全生产费用计提方法、部分长期股权投资的核算方法和部分矿权的摊销方法进行了变更，进行了系列会计差错的更正，并对报表相关的期初数进行了调整；2009 年公司合并范围内企业共 179 家，较上年净增 23 家；其中直接控股子公司（二级）65 家。

截至 2009 年底，公司资产总额 347.60 亿元，所有者权益 108.97 亿元；2009 年公司实现

营业收入 345.43 亿元，利润总额 12.12 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 352.93 亿元，所有者权益 113.12 亿元；2010 年一季度公司实现营业收入 126.39 亿元，利润总额 6.29 亿元。

1. 盈利能力

2009 年公司矿山业务毛利率较上年的 40.81%略有增长，为 41.48%；冶炼业务毛利率因原料的激烈竞争较上年的 1.84%略有下降，为 1.71%；其他业务主要是贸易及非核心辅助产业，其毛利率也继续下降，为 3.13%。

同期，矿山业务收入所占比重下降约 6 个百分点，而冶炼业务收入和其他类业务收入所占比重分别上升约 1 个百分点和 4 个百分点。

受此影响，公司 2009 年营业利润率较上年下降约 2.68 个百分点，实现 9.52%。2010 年一季度公司营业利润率为 9.33%，较 2009 年全年水平略有下降。

2009 年公司薪酬支付和有息债务增加导致期间费用出现较大增长，投资收益和政府补助等非经常性损益对利润有较大贡献。

综合以上因素，尽管 2009 年公司营业收入大幅增长 48.16%，但由于主营业务毛利率的下降和费用的增长，公司利润总额仅较上年增长 9.50%；总资本收益率和净资产收益率也有不同程度的下降，分别实现 5.19%和 7.05%。

2. 现金流量

2009 年公司销售商品提供劳务收到的现金的增长速度略低于营业收入的增长速度，现金收入比率小幅下降至 101.55%。但受经营性应付项目的增加，经营活动产生的现金流量净额大幅增长，实现 23.67 亿元。

2009 年公司在苏尼特露天开采项目、陕西久盛金岭金矿项目、潼关冶炼公司 200 吨难处理金精矿项目等众多方面进行了大量投入，公司投资活动产生现金净流出 56.57 亿元。为满足投资建设需求，公司大量进行银行借贷、发

行短期融资券和中期票据等方式的资金融通工作，融资活动产生现金净流入 42.71 亿元。

2010 年一季度公司销售商品提供劳务收到的现金随收入出现增长，经营活动产生现金净额 4.18 亿元；投资建设继续推进，投资活动产生现金净流出 9.20 亿元并使筹资活动产生净流入 4.61 亿元。

总体上，公司经营活动获取现金净额的能力增强，但投资项目多并导致外部融资规模大；公司仍存续较大的建设项目，预计资本支出规模仍将保持。

3. 资本及债务结构

2009 年公司大量的资金融通使负债总额大幅增长 48.24%，负债结构因长期债务的增长而明显改善；2010 年一季度公司负债总额保持稳定；2010 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.95%和 58.77%，较 2008 年底债务负担加重。

2009 年及 2010 年一季度，公司所有者权益的增长主要来自经营盈利以及“四项基金”清理转增的资本公积，公司所有者权益结构未发生重大变化。

2009 年经营规模的扩大使预付款项和存货余额明显上升，工程项目的建设推进使固定资产大幅增长，外部收购和改制评估使公司无形资产大幅增长；但公司资产结构与 2008 年相比保持稳定。2010 年 3 月底，公司资产结构无变化，流动资产仍集中于货币资金、预付款项和存货；非流动资产集中于固定资产、在建工程、无形资产和商誉等。

4. 偿债能力

2009 年底，公司流动比率和速动比率分别为 91.32%和 64.85%，较 2008 年有一定提升；2010 年 3 月底，指标相对稳定，分别为 93.04%和 64.91%。经营活动现金净额的大幅增长使经营现金流动负债比指标上升至 18.01%。考虑到公司部分存货较好的变现能力，以及较为便利的

融资渠道，公司短期偿债能力正常。

2009 年公司全部债务/EBITDA 指标小幅上升至 6.12 倍，EBITDA/利息倍数小幅上升至 3.87 倍。与 2008 年相比，公司长期偿债能力相对稳定。

截至 2009 年底，公司对外担保 2.08 亿元，大部分属于历史遗留问题，目前部分被担保企业处于非正常经营状态，公司已发生代偿损失 145 万元。

2009 年公司经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额和 EBITDA 分别是“09 黄金债”17.54 倍、1.18 倍和 1.26 倍，对“09 黄金债”具有较好的覆盖能力；根据目前的项目投资进展，公司 EBITDA 在“09 黄金债”存续期内有望呈现持续增长态势，并提升对“09 黄金债”的保障能力。

综合考虑黄金行业的景气状态，中国对黄金产业的支持与政策保护，以及公司资源储备增长、建设项目逐步投产所带来的产能扩大等因素，联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级由 AA⁺调整为 AAA，评级展望为稳定，并将“09 黄金债”的信用等级由 AA⁺调整为 AAA。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动资产：			
货币资金	371889.21	466942.41	462881.97
应收票据	908.48	783.69	1668.17
应收账款	22955.58	22732.34	23205.45
预付款项	200838.91	276863.15	274695.46
应收股利	635.34	0.00	0.00
应收利息	9.66	141.09	345.04
其他应收款	65804.04	83991.15	86008.95
存货	209791.30	347864.50	368351.19
其他流动资产	2021.08	750.64	1106.02
流动资产合计	874853.62	1200068.97	1218262.24
非流动资产：	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	44226.82	86544.22	77075.59
持有至到期投资	150.36	40.10	40.10
长期股权投资	58431.27	57805.85	57754.15
投资性房地产	13549.09	11864.28	11949.40
固定资产净额	416145.04	731567.10	769623.30
在建工程	307626.92	283387.85	286746.27
工程物资	4143.89	4570.33	6055.87
固定资产清理	498.31	24.04	23.77
生产性生物资产	298.76	206.34	199.46
无形资产	566175.63	683499.96	685472.68
商誉	245439.03	324657.57	324657.57
长期待摊费用（递延资产）	55059.19	75552.94	74842.02
递延所得税资产	7294.50	8816.81	9205.44
其他非流动资产（其他长期资产）	7342.24	7376.17	7394.05
非流动资产合计	1726381.07	2275913.55	2311039.68
资 产 总 计	2601234.68	3475982.52	3529301.93

附件 1-2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动负债：			
短期借款	710752.92	631227.60	686255.51
应付票据	0.00	5500.00	5500.00
应付账款	94644.02	156596.25	157495.72
预收款项	42446.63	92549.99	101022.23
应付职工薪酬	29844.53	33585.46	30516.82
应交税费	32343.51	36183.90	33277.34
应付利息	849.37	11309.90	17836.82
应付股利（应付利润）	1577.75	0.00	0.00
其他应付款	175960.94	287495.54	214155.78
一年内到期的非流动负债	23166.58	55455.00	57996.98
其他流动负债	37569.09	4176.64	5279.45
流动负债合计	1149155.34	1314080.28	1309336.66
非流动负债：			
长期借款	334731.38	535726.28	544714.58
应付债券	5980.06	318026.36	318094.66
长期应付款	4185.36	3330.18	3655.07
专项应付款	20720.71	20530.54	21238.78
预计负债	42.06	429.40	429.40
递延所得税负债	94941.32	134635.24	132281.14
其他非流动负债	17.85	59533.87	68324.69
非流动负债合计	460618.74	1072211.88	1088738.33
负 债 合 计	1609774.08	2386292.15	2398075.00
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	234023.80	234023.80	234023.80
资本公积	230468.91	295241.74	287953.74
专项储备	0.00	3200.63	4292.70
盈余公积	5926.58	7205.57	7205.57
未分配利润	42944.26	57299.97	85069.63
外币报表折算差额	1461.41	1522.91	1522.91
归属于母公司所有者权益合计	514824.95	598494.61	620068.34
少数股东权益	476635.65	491195.75	511158.59
所有者权益合计	991460.61	1089690.37	1131226.93
负债和股东权益总计	2601234.68	3475982.52	3529301.93

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年一季度
一、营业收入	2331482.85	3454268.50	1263897.56
其中: 主营业务收入	2312131.04	3431462.47	1258594.19
其他业务收入	19351.80	22806.03	5303.37
减: 营业成本	2038298.55	3114776.38	1142189.23
其中: 主营业务成本	2027575.25	3100883.64	1140208.02
其他业务成本	10723.31	13892.75	1981.21
营业税金及附加	8709.31	10731.55	3805.60
销售费用	10389.12	17033.22	4911.10
管理费用	144682.00	155737.18	39286.05
财务费用	32945.11	50082.21	13240.10
其中: 利息支出	45600.05	48602.97	0.00
利息收入	6110.45	3058.79	0.00
汇兑净损失	-7999.89	3455.11	0.00
资产减值损失	2107.14	7545.20	74.85
加: 投资收益	7656.00	12444.43	1716.01
二、营业利润	102007.61	110807.18	62106.64
加: 营业外收入	18215.31	22499.49	1752.61
减: 营业外支出	9576.99	12153.22	999.02
三、利润总额	110645.92	121153.45	62860.22
减: 所得税费用	31785.97	44336.48	11435.16
四、净利润	78859.95	76816.97	51425.06
归属于母公司所有者的净利润	31295.02	29218.75	27929.21
少数股东损益	47564.94	47598.22	23495.85
五、每股收益			
六、其他综合收益		31849.00	-7039.45
七、综合收益总额		108665.97	44385.62
归属于母公司所有者的综合收益总额		61067.95	20889.76
归属于少数股东的综合收益总额		47598.02	23495.85

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年一季度
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	2397235.77	3507682.94	1267200.08
收到的税费返还	676.15	343.67	188.44
收到的其他与经营活动有关的现金	297842.05	237913.72	93805.14
经营活动现金流入小计	2695753.97	3745940.33	1361193.65
购买商品、接受劳务支付的现金	2056197.26	3029199.51	1113481.33
支付给职工以及为职工支付的现金	121076.49	139085.56	34878.22
支付的各项税费	87386.22	89184.26	32642.32
支付的其他与经营活动有关的现金	343511.73	251793.72	138426.61
经营活动现金流出小计	2608171.69	3509263.05	1319428.49
经营活动产生的现金流量净额	87582.28	236677.28	41765.17
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	13215.30	36977.76	2525.67
取得投资收益收到的现金	2033.41	9625.39	1440.82
处置固定、无形资产和其他长期资产而收回的现金	283.67	3432.41	307.74
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	552.71	2014.26	15080.75
收到的其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计	16085.08	52049.83	19354.97
购建固定、无形资产和其他长期资产支付的现金	340026.80	481050.28	62650.85
投资支付的现金	95861.55	60598.91	48677.63
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	232356.28	76128.78	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	668244.62	617777.96	111328.47
投资活动产生的现金流量净额	-652159.54	-565728.14	-91973.50
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	239993.29	36964.06	0.00
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	239993.29	36964.06	0.00
取得借款收到的现金	1272097.23	1834640.00	271301.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	1512090.51	1871604.06	271301.00
偿还债务支付的现金	775676.11	1357399.14	210633.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	77742.18	86350.78	14550.33
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润	20146.72	24273.79	0.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	1776.19	707.10	0.00
筹资活动现金流出小计	855194.48	1444457.02	225183.33
筹资活动产生的现金流量净额	656896.03	427147.03	46117.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1471.46	-3060.01	30.22
五、现金及现金等价物净增加额	93790.23	95036.17	-4060.44
加: 期初现金及现金等价物余额	278098.98	371906.24	466942.41
六、期末现金及现金等价物余额	371889.21	466942.41	462881.97

附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年
将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	78859.95	76816.97
加：资产减值准备	2107.14	7545.20
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	42776.42	60889.62
无形资产摊销	11466.59	13455.69
长期待摊费用摊销	4958.40	8707.93
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）	1929.82	3022.86
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）	37600.17	52058.08
投资损失（收益以“－”号填列）	-7656.00	-12444.43
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-2149.14	-1565.14
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	0.00	-1030.07
存货的减少（增加以“－”号填列）	-40264.75	-137922.50
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-59444.50	-18566.38
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	17398.16	185709.44
其他		
经营活动产生的现金流量净额	87582.28	236677.28
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：		
债务转为资本		
一年内到期的可转换公司债券		
融资租入固定资产		
3.现金及现金等价物净变动情况：		
现金的期末余额	371889.21	466942.41
减：现金的期初余额	278098.98	371906.24
加：现金等价物的期末余额		
减：现金等价物的期初余额		
现金及现金等价物净增加额	93790.23	95036.17

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	87.36	145.81	--
存货周转次数(次)	10.73	11.17	--
总资产周转次数(次)	1.12	1.14	--
现金收入比(%)	102.82	101.55	100.26
盈利能力			
营业利润率 (%)	12.20	9.52	9.33
总资本收益率(%)	6.12	5.19	--
净资产收益率(%)	7.95	7.05	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	25.58	43.93	43.27
全部债务资本化比率(%)	52.01	58.66	58.77
资产负债率(%)	61.88	68.65	67.95
偿债能力			
流动比率(%)	76.13	91.32	93.04
速动比率(%)	57.87	64.85	64.91
经营现金流动负债比(%)	7.62	18.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.78	3.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.99	6.12	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.53	-0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-12.38	-6.77	--

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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。