

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 683 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国兵器工业集团公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持其“07兵器债”、“08兵器债”、“09兵器MTN1”、“10兵器MTN1”和“11兵器MTN1”的信用等级为AAA。

特此公告。



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>

中国兵器工业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：AAA 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
07 兵器债	12 亿元	2007/5/24- 2017/5/24	AAA	AAA
08 兵器债	45 亿元	2008/7/25- 2018/7/25	AAA	AAA
09 兵器 MTN1	20 亿元	2009/5/14- 2014/5/14	AAA	AAA
10 兵器 MTN1	40 亿元	2010/11/12- 2015/11/12	AAA	AAA
11 兵器 MTN1	15 亿元	2011/09/01- 2016/09/01	AAA	AAA

跟踪评级时间：2012 年 8 月 22 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
现金类资产（亿元）	422.59	533.22	486.60
资产总额（亿元）	2283.68	2619.63	2621.06
所有者权益（亿元）	821.69	927.10	945.34
短期债务（亿元）	308.64	377.43	373.82
全部债务（亿元）	658.67	731.53	733.81
营业收入（亿元）	2410.36	3111.28	683.06
利润总额（亿元）	67.59	86.26	18.84
EBITDA（亿元）	143.85	182.72	--
经营性净现金流（亿元）	90.17	95.62	-12.93
营业利润率（%）	10.40	9.72	8.68
净资产收益率（%）	6.78	7.24	--
资产负债率（%）	64.02	64.61	63.93
全部债务资本化比率（%）	44.49	44.10	43.70
流动比率（%）	122.54	124.31	126.43
全部债务/EBITDA（倍）	4.58	4.00	--
EBITDA 利息倍数（倍）	8.32	6.18	--
经营现金流流动负债比（%）	9.30	8.52	--

注：2012 年一季度财务报表未经审计。

分析师

肖 雪

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，中国兵器工业集团公司（以下简称“公司”）经营规模持续扩大，主营业务收入有所增长，盈利能力保持稳定，经营性净现金流有所波动，债务负担变化不大。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也注意到公司一定程度上面临着军品用户单一和人民币汇率波动带来的不利影响。未来，公司凭借在弹药制造行业稳固的龙头地位，仍有望保持稳健的经营及财务状况，进而支撑其优良的信用基本面。联合资信对公司评级展望为稳定。

“07 兵器债”由中国建设银行股份有限公司（以下称“建设银行”）提供担保，经联合资信评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，具有很强的担保实力，有助于进一步加强该期债项到期偿还的安全性。

综合分析，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07 兵器债”、“08 兵器债”、“09 兵器 MTN1”、“10 兵器 MTN1”和“11 兵器 MTN1” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是中国最大的武器装备制造企业，垄断优势和规模经济效益明显。
2. 公司主营业务收入持续增长，盈利能力适宜，经营性现金流量状况良好。
3. 公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量大，对待偿还债券本金的保障能力强。

关注

1. 公司军品用户单一，军品订单的波动可能会对公司经营业绩产生影响。

一、主体概况

中国兵器工业集团公司（以下简称“公司”）是经国务院批准，在原中国兵器工业总公司所属部分企事业单位基础上组建的特大型国有企业，是国家授权投资的机构和资产经营主体，在国家财政和国家计划中实行单列。公司于1999年7月成立，取得《企业法人营业执照》，注册号为1000001003190号，注册资本2535991万元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：国有资产投资及经营管理、坦克装甲车辆、火炮火箭弹导弹炮弹、航空炸弹、深水炸弹、引信、火工品、火炸药推进剂、战斗部火控指控设备、夜视器材、光学产品及电子产品、工程爆破与防化器材及模拟训练器材、民用枪支弹药、民用爆破器材、机械车辆、仪器仪表、消防器材、环保设备工程与建筑机械信息与通信设备。

截至2011年底，公司（合并）资产总额2619.63亿元，所有者权益927.10亿元（含少数股东权益311.41亿元）；2011年公司实现营业收入3113.16亿元，利润总额86.26亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额2621.06亿元，所有者权益945.34亿元（含少数股东权益316.84亿元）；2012年1~3月，公司实现营业收入683.06亿元，利润总额18.84亿元。

公司注册地址：北京市西城区三里河路46号；法定代表人：张国清。

二、经营管理分析

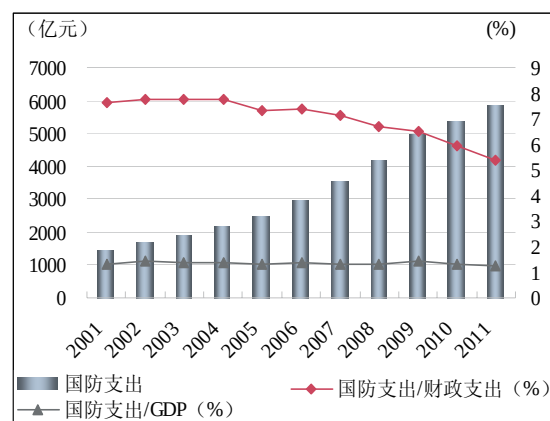
1. 经营分析

公司属于武器弹药制造行业。

近年来，中国把国防科技工业作为产业结构升级、加快发展先进制造业的一个重要方面，加大了支出力度。2001~2011年，中国国防支出从总量看呈逐年增长趋势，但占国家财政支

出及GDP的比重则总体呈现下降趋势（见图1）。2011年，中国国防支出5835.97亿元，完成预算的100%，增长12.6%。2011年，中国完成国内生产总值471564亿元，同比增长9.2%；全年实现财政收入103740.01亿元，同比增长24.8%；全年财政支出为108929.67亿元，同比增长21.2%。2011年，中国国防支出占当年财政支出的5.36%，占当年GDP的1.24%。

图1 2001年~2011年中国国防支出



资料来源：2001~2010年数据来源于wind资讯，2011年数据来源于《2011中央和地方预算执行情况与2012草案报告》以及《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》。

近年中国国防预算支出的增加，主要用于改善军队官兵生活待遇，加强信息化建设，适当增加装备及配套设施，提高军队抢险救灾应急能力等。

公司是中国最大的武器装备制造集团，在中国的国防现代化建设中发挥着基础性、战略性作用。2011年公司在《中国500强》排序中居第26位，在中国制造业企业500强排序中居第8位。

军品方面：为全面实施建设有国际竞争力的大公司和高科技现代化兵器工业的构想，公司在精确打击、两栖突击、远程压制、防空反导、信息夜视、高效毁伤等领域取得了长足进展，在基础技术领域具备了较强的能力和优势，形成了完整的兵器科研和生产体系，具备了自行研制和生产各类大型复杂武器系统的能力。

但是，由于公司军品用户单一，使得公司对客户的依赖程度较高，同时订单出现波动的可能性较大，可能会对公司经营业绩产生影响。

民品方面：目前，公司的民品初步形成了以重型车辆与装备、特种化工与石油化工、光电材料与器件为主导，以金刚石、塑料管材、石油机具、民爆器材等一批优势民品为支撑的民品发展架构。

在重型车辆与装备领域，公司的优势产品主要有重型汽车、火车轴、矿用车和铁路货车。重型汽车方面，2011年公司下属北奔重型汽车有限公司（以下简称“北奔重卡”）分别实现产量和销量3.5万辆和4万辆（2010年分别为4.63万辆和4.01万辆）。此外，重庆整车制造基地建设投产，使得公司拥有了国内一流的制造平台，并具备5.5万台年制造能力，这为公司重卡业务的快速增长准备了良好的条件。火车轴方面，目前晋西车轴股份有限公司（以下简称“晋西车轴”，公司持股31.05%）具有年产火车轴20万根的能力，居世界首位，也是国内唯一一家具备车轴出口能力的生产企业；2011年晋西车轴产量为15.02万根，与上年基本持平；目前在国内市场占有率50%左右，未来通过扩产有望达到28万根产能，市场占有率将会进一步上升。2011年公司重型矿用车产量538辆，同比增长21.72%；铁路车辆产量为6322辆，同比增长25.89%。

在特种化工领域，公司在硝化棉、TDI等特种化工市场具有明显优势。公司全资子公司甘肃银光化学工业集团有限公司（以下简称“银光集团”）是中国聚氨酯原材料和含能材料生产基地，以含能材料、TDI（甲苯二异氰酸酯）和特种化工为核心产业链，成为中国含能材料生产品种最多、能力最大的生产、科研企业之一。银光集团拥有TDI自主知识产权，主导民品TDI产销国内领先，DNT、硝基二甲苯产销国内第一，具有年产10万吨TDI、10万吨DNT、5000吨硝基二甲苯的生产能力。产品广泛用于聚氨酯、精细化工行业。2010年1月，银光集团年产10万吨TDI（甲苯二异氰酸酯）技改项目顺利建成投产，至此公司TDI产能达到15万吨，成为国产TDI最大生产商。民用硝化棉方面，公司

主要生产企业为控股上市公司北化股份，是世界最大的硝化棉制造商。2011年民用硝化棉产量3.50万吨，销量3.77万吨。

在石油化工领域，以公司下属辽宁华锦化工（集团）有限责任公司（以下简称“华锦化工”）为平台，对其乙烯、化肥业务进行整合，同时加快乙烯及其下游产品、炼油、塑料、化肥等项目的建设，提高公司石油化工产品的竞争能力。目前华锦化工为国内最大型尿素（气头尿素）生产基地之一，拥有尿素产能150万吨，销售地区主要是东北和新疆，目前在辽宁市场占有率90%以上，在新疆南疆地区占有近50%的市场份额；在石化产业方面，公司拥有500万吨/年的炼油能力，柴油产能在180万吨，乙烯产能在45万吨，公司“十二五”规划计划将炼油能力提升至1000万吨，乙烯产能达到100万吨，预计柴油和乙烯业务未来将稳定增长。

在光电材料与器件领域，公司特种钢、人造金刚石、光电材料与器件、光学玻璃等优势产品在国内市场也具有较高的市场优势和技术优势。其中，人造金刚石产品的市场占有率位居国内第一；民爆器材、塑料管材、石油钻具等多个品种产品产销量均位居全国前列。

受历史原因和军工企业背景的影响，公司的民品在市场开拓和规模化经营方面还有待进一步提高。

战略资源方面：公司积极进行石油、矿产等战略性资源的开发。在石油资源上，公司拥有石油产量较高的油田项目，且未来增长空间较大；在矿产资源上，公司拥有多个矿产项目，稀有矿产储量丰富。在国际工程方面，公司陆续中标了老挝XESET-2水电站、刚果（金）铜钴冶炼厂项目、缅甸梦育瓦莱比塘铜矿营地建设项目等。

需要注意的是，公司部分涉外项目的地区风险较高。中国自2005年7月对人民币实施汇率改革以来，人民币持续升值，一定程度上给公司涉外项目的盈利带来了不利的影响。

综合来看，公司民品业务发展势头良好，

战略性资源开发进展顺利，整体经营实力进一步增强。

2. 管理分析

跟踪期内，公司高管人员及管理体制未发生重大变化。

三、募集资金用途

公司于 2007 年 5 月 24 日发行 12 亿元的 10 年期的企业债券(07 兵器债)，兑付日为 2017 年 5 月 23 日。公司 12 亿元募集资金全部用于垂直挤压大口径厚壁无缝钢管工程项目、乙烯改扩建工程项目、环氧乙烷系列产品生产线建设项目和高效太阳电池及组件项目，上述项目总投资 748469 万元。截至目前上述项目已全部建设完成，运转正常。

公司于 2008 年 7 月 25 日发行了 45 亿元 10 年期的企业债券(08 兵器债)，兑付日为 2018 年 7 月 24 日。公司发行债券 45 亿元募集资金全部用于北方奔驰重型汽车车身车桥生产线建设项目、北方奔驰重庆北奔汽车有限公司迁址新建项目、乙烯扩建工程项目、乙烯原料工程项目、石化产品深加工项目——ABS 工程、光电产品用特种光学材料及元件生产线技术改造项目、雷达产品生产基地建设项目、高品质工业钻石及工具系列出口产品生产线技术改造项目、轻合金薄壁成型产业化建设项目等 9 个项目建设，上述项目总投资 1166874 万元。截至目前上述项目已全部建设完成，运转正常。

四、财务分析

2011 年公司财务报表已经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见结论的审计报告。2012 年一季报未经审计。

近年来，公司紧跟国家产业结构调整步伐，牢牢抓住国家整合优化现有资源、转变发展方式的重大机遇，坚定推进子公司各重组单位的

内部资源整合，进一步理顺子公司内外部产权关系和资产关系，积极协调解决好事业单位投资、国有股权划转、军品资质衔接以及利益调整等问题。截至 2011 年底，公司整合了 44 家子公司及直管单位。

以下财务分析以 2011 年数据为主。

1. 盈利能力

跟踪期内，随着“十一五”期间一批重大项目建成投产，公司的销售规模有所扩大，2011 年实现营业收入 3111.28 亿元，同比增长 29.08%；营业成本 2783.43 亿元，同比增长 30.19%；营业利润率为 9.71%，较上年略有下降。

从期间费用看，2010 年~2011 年，公司期间费用占营业收入的比重分别为 8.09% 和 7.46%，公司对期间费用的控制能力有所提高。

2011 年公司实现投资收益 12.20 亿元，主要包括成本法核算的长期股权投资收益 3.80 亿元、处置长期股权投资产生的收益 5.32 亿元、处置可供出售金融资产取得的投资收益 1.36 亿元等。较上年增长部分主要源自于处置长期股权投资产生的收益增长。

2011 年公司营业外收入 22.26 亿元，主要为政府补助利得（11.18 亿元）及债务重组利得（5.74 亿元）；较上年增长部分主要源自于上述两项的增长。2011 年公司实现利润总额 86.26 亿元，同比增长 27.62%；实现净利润 67.14 亿元，同比增长 20.56%。

从盈利指标看，2011 年公司总资本收益率和净资产收益率均较 2010 年略有上升，分别为 5.83% 和 7.24%。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 683.06 亿元，占 2011 年全年的 21.95%；实现利润总额 18.84 亿元，占 2011 年全年的 21.84%。公司营业利润率为 8.68%，较 2011 年有所下降。

总体看，跟踪期内随着国民经济和国防现代化建设的发展以及公司资源整合和产品结构升级调整的进一步落实，公司收入规模扩大，盈利能力稳定。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2011 年公司经营活动现金流入量同比增长 33.66%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出量同比增长 34.66%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金；经营活动产生的现金流量净额为 95.62 亿元。公司现金收入比由 2010 年的 102.14% 升至 2011 年的 107.16%。

投资活动方面，2011 年公司投资活动产生的现金流入量为 94.82 亿元，主要包括收回投资所收到的现金、取得投资收益所收到的现金和收到的其他与投资活动有关的现金。公司投资活动产生的现金流出量为 176.86 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 -82.04 亿元。

筹资活动方面，2011 年公司筹资活动产生的现金流入量为 501.10 亿元，主要为取得借款收到的现金；筹资活动产生的现金流出量为 461.45 亿元，主要为偿还债务支付的现金；筹资活动产生的现金流量净额为 39.65 亿元，同比下降 26.57%。

2012 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 -12.93 亿元，公司 2012 年初开始投入生产，而回款集中在第四季度，导致当期现金流为负；投资活动产生的现金流量净额 -28.12 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 -4.87 亿元。

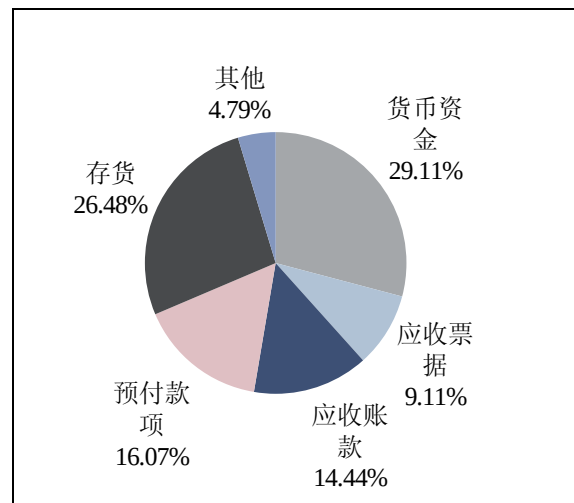
总体看，跟踪期内，公司经营活动获取现金能力强，对外投资仍保持较大规模，现金流整体情况良好。

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产总额为 2619.63 亿元，同比增长 14.71%；其中流动资产占 53.25%，非流动资产占 46.75%。相比 2010 年，流动资产所占比重略有上升。

截至 2011 年底，公司流动资产 1395.01 亿元，同比增长 17.42%，主要由货币资金、应收账款、预付款项及存货构成。

图2 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司货币资金 406.05 亿元，同比增长 16.05%。应收票据 127.13 亿元，其中银行承兑汇票 52.23%，商业承兑汇票 47.77%。应收账款 201.42 亿元，同比增长 38.83%，主要系销售规模扩大使得应收账款相应增加，同时宏观经济增速减缓也给公司客户的结算状况带来了一定影响。

表1 截至2011年底公司应收账款构成

种类	账面余额		坏账准备	
	金额(亿元)	比例(%)	金额(亿元)	比例(%)
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	31.21	14.35	1.96	6.29
按账龄计提坏账准备的应收账款	184.09	84.67	13.40	7.28
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	2.13	0.98	0.65	30.43
合计	217.43	100.00	16.01	--

资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司预付款项 224.17 亿元，同比增长 63.66%，主要由于公司对原材料采购量增加，预付材料款相应增加；从账龄来看，1 年以内的占 90.79%，1-2 年的占 5.83%。公司存货账面余额 380.18 亿元，共计提跌价准备 10.77 亿元，存货净值 369.42 亿元，较上年变化不大；

其中原材料占30.78%、自制半成品及在产品21.90%、库存商品（产成品）占43.13%。

截至2011年底，公司非流动资产合计1224.62亿元，同比增长11.77%。公司非流动资产主要由固定资产（占60.65%）、在建工程（占13.86%）和油气资产（占9.77%）构成，非流动资产的变现能力相对较弱。公司油气资产119.61亿元，同比大幅增长267.77%，主要系公司新增井及相关设施约90亿元。

截至2012年3月底，公司资产总额2621.06亿元，其中流动资产占53.21%，非流动资产占46.79%；与2011年底相比，公司资产构成变化不大。

截至2011年底，公司所有者权益927.10亿元，其中少数股东权益占33.59%，归属于母公司的所有者权益占66.41%。截至2011年底，公司归属于母公司所有者权益构成以实收资本（占38.13%）和资本公积（占36.04%）为主。公司实收资本234.77亿元，同比增长4.45%，主要是国资委新增9.99亿元投入所致。截至2012年3月底，公司所有者权益945.34亿元，同比增长1.97%，所有者权益构成较2011年底变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至2011年底，公司负债合计1692.53亿元，同比增长15.77%；其中流动负债占66.30%，非流动负债占33.70%，公司负债构成以流动负债为主。公司流动负债1122.21亿元，同比增长15.75%；其中短期借款占14.82%，应付票据占17.42%，应付账款占25.34%，预收账款占23.13%，其他应付款占11.42%。短期借款及其他应付款增长较快。公司其他应付款128.15亿元，同比增长28.79%，主要原因是公司当期生产投入所产生的往来账款和部分拟债转股资金及代管资金等增加所致。

截至2011年底，公司非流动负债为570.32亿元，同比增长15.81%；其中长期借款占37.52%，应付债券（企业债和中期票据）占24.57%，专项应付款占23.28%（主要为国家项目拨款），长期应付款占11.51%（主要为绿洲石

油设备款5.31亿元）。

截至2012年3月底，公司负债合计1675.71亿元，较2011年底略下降0.99%；负债构成中，流动负债占65.83%，非流动负债占34.17%，与2011年底相比，公司负债构成变化不大。

截至2011年底，公司全部债务731.53亿元，同比增长11.06%；其中长期债务占48.41%。2011年，公司资产负债率、全部债务资本化比率均较上年变化不大，2011年底分别为64.61%、44.10%；长期债务资本化比率由29.87%降至27.64%；2012年3月底，三项指标分别为63.93%、43.70%和27.58%，存在一定的债务压力。

总体分析，公司资产构成以流动资产为主，所有者权益构成稳定，跟踪期内债务总额呈上升趋势，债务负担变化不大。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011年公司流动比率和速动比率分别为124.31%和91.39%，较2010年略有下降；2012年3月底分别为126.43%和89.20%。2011年公司经营现金流动负债比由9.30%降至8.52%。考虑到公司货币资金充裕，经营活动现金流入量规模大，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2011年公司EBITDA利息倍数较2010年有所下降，为6.18倍，公司利息支付能力较强；2011年全部债务/EBITDA降至4.00倍。总体看，公司EBITDA对利息覆盖程度高，对全部债务保障程度处于适宜水平，公司长期偿债能力强。

截至2011年底，公司对集团外担保金额32.76亿元，主要是包头北奔重型汽车有限公司对业务往来单位进行的担保；担保比率为3.53%，对外担保比重低。

公司已与多家商业银行建立稳固的合作关系，截至2011年底，公司本部获得商业银行授信总额196亿元，其中已使用额度18亿，未使用额度178亿元，公司间接融资渠道畅通。同时公司直接或间接控制北方股份等12家上市公司，

直接融资渠道畅通。

2011年公司经营活动产生的现金流入量为3456.07亿元，为待偿还债券本金（“07兵器债”+“08兵器债”+“09兵器MTN1”+“10兵器MTN1”+“11兵器MTN1”）的26.18倍；经营活动产生的现金流量净额为95.62亿元，为待偿还债券本金总额的0.72倍。2011年公司EBITDA为182.72亿元，为待偿还债券本金总额的1.38倍。截至2012年3月底，公司现金类资产合计486.60亿元，为待偿还债券本金总额的3.69倍。公司现金类资产、EBITDA和经营活动现金流入量对公司待偿还债券的保障能力强。

5. 债权保护条款

公司2007年5月24日发行的“07兵器债”由中国建设银行股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任担保，经联合资信评级，中国建设银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA。中国建设银行股份有限公司担保实力强，有助于进一步增强该期债项到期偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持中国兵器工业集团公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07兵器债”、“08兵器债”、“09兵器MTN1”、“10兵器MTN1”和“11兵器MTN1”AAA的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产类）

（单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	3498913.33	4060465.52	16.05	3600842.00
交易性金融资产	537.81	368.78	-31.43	0.00
短期投资				
应收票据	726406.08	1271349.67	75.02	1265155.00
应收账款	1450763.73	2014162.25	38.83	2325471.00
预付款项	1369683.60	2241687.96	63.66	1954392.00
应收利息	1178.20	1034.73	-12.18	34516.00
应收股利	0.00	6915.26	--	2666.00
其他应收款	483757.90	521621.78	7.83	508365.00
存货	3822773.26	3694154.55	-3.36	4107359.00
一年内到期的非流动资产	163050.65	0.00	-100.00	0.00
其他流动资产	363427.09	138341.42	-61.93	148441.00
流动资产合计	11880491.65	13950101.92	17.42	13947207.00
非流动资产：				
可供出售金融资产	633189.22	393400.18	-37.87	477712.00
持有至到期投资	0.00	28620.00	--	28620.00
发放贷款及垫资	46666.16	41764.99	-10.50	0.00
长期应收款	322900.90	74780.85	-76.84	71179.00
长期股权投资	349502.60	381696.21	9.21	381696.00
股权分置流通权				
投资性房地产	39136.30	58086.70	48.42	56661.00
固定资产净额	7046971.67	7427367.32	5.40	7340544.00
在建工程	1392087.42	1697907.27	21.97	1699736.00
工程物资	35195.20	84646.46	140.51	11247.00
固定资产清理	322.44	1079.66	234.84	3536.00
生产性生物资产				
油气资产	325218.54	1196061.02	267.77	1293632.00
无形资产	590682.72	651069.02	10.22	645263.00
开发支出	48305.87	59129.66	22.41	63997.00
商誉	8984.70	6287.16	-30.02	6287.00
合并价差				
长期待摊费用	25921.11	37543.49	44.84	30338.00
递延所得税资产	80737.68	97265.71	20.47	93697.00
递延税款借项				
其他非流动资产	10443.61	9434.88	-9.66	59198.00
非流动资产合计	10956266.14	12246180.58	11.77	12263343.00
资产总计	22836757.79	26196282.50	14.71	26210550.00

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1094912.83	1663243.95	51.91	1566922.00
交易性金融负债				
应付票据	1740832.90	1954417.38	12.27	2015726.00
应付账款	2768429.87	2843577.63	2.71	3013701.00
预收款项	2131852.92	2596166.07	21.78	2250344.00
卖出回购金融资产	80000.00	0.00	-100.00	0.00
应付职工薪酬	316456.18	381861.91	20.67	333044.00
应交税费	-120541.95	2339.82	-101.94	-32235.00
应付利息	38528.88	48299.96	25.36	92604.00
应付股利	0.00	7253.85	--	27875.00
其他应付款	995043.66	1281537.87	28.79	1327727.00
一年内到期的非流动负债	250654.73	156620.73	-37.52	155504.00
其他流动负债	399167.23	286770.14	-28.16	279983.00
流动负债合计	9695337.25	11222089.31	15.75	11031195.00
非流动负债：				
长期借款	2249290.48	2139948.62	-4.86	2197975.00
应付债券	1251022.22	1401022.22	11.99	1401942.00
长期应付款	98910.02	656491.27	563.73	564203.00
专项应付款	1147845.54	1333504.51	16.17	0.00
预计负债	53123.68	21294.41	-59.92	0.00
递延所得税负债	42112.95	23543.46	-44.09	0.00
递延税款贷项				
其他非流动负债	82226.85	127437.40	54.98	1561802.00
非流动负债合计	4924531.74	5703241.89	15.81	5725922.00
负债合计	14619868.99	16925331.20	15.77	16757117.00
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	2247743.72	2347691.23	4.45	2347691.00
资本公积	1885383.92	2219019.35	17.70	2225648.00
减：库存股				
专项储备	25686.21	27296.56	6.27	30450.00
盈余公积	644118.82	767525.87	19.16	779356.00
一般风险准备				
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
未分配利润	672187.64	790804.55	17.65	897273.00
外币报表折算差额	-7513.49	4528.26	-160.27	4644.00
归属于母公司所有者权益合计	5467606.82	6156865.82	12.61	6285062.00
少数股东权益	2749281.98	3114085.48	13.27	3168371.00
所有者权益（或股东权益）合计	8216888.80	9270951.30	12.83	9453433.00
负债和所有者权益（或股东权益）总计	22836757.79	26196282.50	14.71	26210550.00

附件 2 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业总收入	24118197.64	31131604.29	29.08	6830624.00
其中: 营业收入	24103554.67	31112818.64	29.08	6830624.00
减: 营业成本	21378972.55	27834292.87	30.19	6182135.00
营业税金及附加	218097.75	254141.30	16.53	55399.00
利息支出	0.00	4893.87	--	0.00
手续费及佣金支出	129.88	215.22	65.71	0.00
销售费用	475141.39	614151.05	29.26	113977.00
管理费用	1300935.79	1493125.21	14.77	293949.00
财务费用	174367.73	213164.09	22.25	36408.00
资产减值损失	80032.57	162148.06	102.60	7092.00
其他	0.00	3564.50	--	0.00
加: 公允价值变动收益	-1057.50	-169.28	-83.99	0.00
投资收益	84645.60	121957.21	44.08	38473.00
汇兑收益	-21.92	-12.52	-42.88	-0.43
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	574086.16	673683.53	17.35	180136.57
加: 营业外收入	153099.49	222560.26	45.37	11572.00
减: 营业外支出	51269.86	33607.22	-34.45	3338.00
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	675915.79	862636.57	27.62	188370.57
减: 所得税费用	119038.76	191269.26	60.68	29080.00
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	556877.03	671367.31	20.56	159290.57
其中: 归属于母公司所有者的净利润	361174.70	386453.92	7.00	119500.00
少数股东损益	195702.33	284913.39	45.59	39791.00

附件 3 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	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	24618773.23	33341973.90	35.43	8823788.00
客户存款和同业存放款项净增加额	0.00	47610.00	--	0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	14745.86	18885.50	28.07	0.00
回购业务资金净增加额	80000.00	-80000.00	-200.00	0.00
收到的税费返还	70980.86	104313.29	46.96	18247.00
收到其他与经营活动有关的现金	1071932.92	1127888.38	5.22	484559.00
经营活动现金流入小计	25856432.87	34560671.07	33.66	9326594.00
购买商品、接受劳务支付的现金	21028859.84	29656984.97	41.03	8231504.00
客户贷款及垫款净增加额	44535.95	-184198.48	-513.60	0.00
存放中央银行和同业款项净增加额	101739.20	-6224.37	-106.12	0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	0.28	0.56	100.00	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	1519547.72	1705907.07	12.26	448265.00
支付的各项税费	637301.41	792447.24	24.34	184469.00
支付其他与经营活动有关的现金	1622797.59	1639569.04	1.03	591646.00
经营活动现金流出小计	24954781.99	33604486.03	34.66	9455884.00
经营活动产生的现金流量净额	901650.88	956185.04	6.05	-129290.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	314519.82	494848.59	57.33	142190.00
取得投资收益收到的现金	201547.07	124037.13	-38.46	25061.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	53152.04	22346.42	-57.96	2660.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	25.46	25813.92	101290.10	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	258215.63	281132.66	8.88	38676.00
投资活动现金流入小计	827460.02	948178.72	14.59	208587.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	894943.39	1649342.94	84.30	252080.00
投资支付的现金	931006.85	20440.85	-97.80	217531.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	10578.84	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	42363.68	98831.05	133.29	20164.00
投资活动现金流出小计	1878892.76	1768614.84	-5.87	489775.00
投资活动产生的现金流量净额	-1051432.74	-820436.12	-21.97	-281188.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	189265.12	548974.39	190.06	42833.00
取得借款收到的现金	1811729.95	4039287.16	122.95	1274731.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	960718.19	422693.41	-56.00	117568.00
筹资活动现金流入小计	2961713.26	5010954.96	69.19	1435132.00
偿还债务支付的现金	1492125.04	3721870.55	149.43	1172839.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	379376.00	384048.76	1.23	90086.00
支付其他与筹资活动有关的现金	550244.07	508550.60	-7.58	220880.00
筹资活动现金流出小计	2421745.11	4614469.91	90.54	1483805.00
筹资活动产生的现金流量净额	539968.15	396485.05	-26.57	-48673.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5707.14	-16880.55	195.78	2549.00
五、现金及现金等价物净增加额	384479.15	515353.42	34.04	-456602.00

附件 4 财务计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	11.47	11.39	--
存货周转次数(次)	6.38	7.41	--
总资产周转次数(次)	1.11	1.27	--
现金收入比(%)	102.14	107.16	129.18
盈利能力			
营业利润率 (%)	10.39	9.72	8.68
总资本收益率(%)	4.93	5.83	--
净资产收益率(%)	6.78	7.24	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	29.87	27.64	27.58
全部债务资本化比率(%)	44.49	44.10	43.70
资产负债率(%)	64.02	64.61	63.93
偿债能力			
流动比率(%)	122.54	124.31	126.43
速动比率(%)	83.11	91.39	89.20
经营现金流动负债比(%)	9.30	8.52	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.32	6.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.58	4.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.87	0.46	--

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
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 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行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》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

注：主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级