

信用等级公告

联合[2008] 265 号

联合资信评估有限公司通过对中国水利投资集团公司 2008 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国水利投资集团公司
2008 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年十二月五日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中国水利投资集团公司

2008 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 4 亿元
发行期限: 365 天
评级时间: 2008 年 12 月 5 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
现金类资产(亿元)	5.61	8.64	8.71	7.79
资产总额(亿元)	72.18	82.78	100.39	111.00
所有者权益(亿元)	29.80	31.38	40.45	43.15
短期债务(亿元)	12.98	15.12	17.35	17.11
全部债务(亿元)	30.11	36.46	44.18	49.62
营业收入(亿元)	26.43	31.07	34.46	26.29
净利润(亿元)	0.55	1.00	1.61	0.81
EBITDA(亿元)	2.82	3.68	4.62	-
经营性净现金流(亿元)	-0.60	0.83	0.21	-
净资产收益率(%)	1.84	3.19	3.99	-
资产负债率(%)	58.72	62.09	59.71	61.13
速动比率(%)	115.79	111.46	94.88	94.92
EBITDA 利息倍数(倍)	2.05	2.42	2.89	-
经营现金流流动负债比率(倍)	-2.62	3.02	0.67	-
现金偿债倍数(倍)	1.40	2.16	2.18	1.95

注: 公司 2007 年财务数据来自经审计的财务报表; 2005~2006 年财务数据均来自该公司提供的模拟合并会计报表, 其编制方法和口径已经中瑞岳华会计师事务所有限公司审核。

分析师

王 佳

电话 010-85679696-8876

邮箱 wangjia@lianheratings.com.cn

刘雅南

电话 010-85679696-8850

邮箱 liuyn@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

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

经联合资信评估有限公司评定, 中国水利投资集团公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2008 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 公司现金类资产较多, 对本期短期融资券具备保障能力。
2. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 公司已经国务院批准整体并入中国长江三峡工程开发总公司, 成为其全资子公司, 目前具体重组方案尚未确定。
2. 公司经营活动净现金流波动较大。
3. 公司资产质量和流动性一般, 短期偿债能力一般。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国水利投资集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国水利投资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。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因中国水利投资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。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国水利投资集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中国水利投资集团公司 2008 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国水利投资集团公司（以下简称“国水投集团”或“公司”）是国资委管理的唯一一家国有大型水利投资企业。公司的前身是 1980 年 11 月成立的“水利部水利工程综合经营公司”；1985 年 9 月 6 日，中国三峡经济开发公司并入后，改组为“中国水利实业开发总公司”；1991 年 12 月，更名为“中国江河水利水电开发公司”；1997 年 12 月 22 日，为适应国家投融资体制改革的要求，经水利部《关于成立中国水利投资公司的通知》（水人教[1997]511 号）文件批准更名改建为中国水利投资公司（简称“中水投”）；1998 年 11 月，中水投与水利部脱钩，移交原中共中央大型企业工作委员会管理，2003 年 4 月纳入国资委管理。

2004 年 12 月 27 日，经报请国务院同意，国家发改委以《国家发改委关于中国水利投资公司改革的意见的通知》（发改经体[2004]2993 号）文件明确了中水投“作为中央水利资产的投资主体和运营主体之一”。2004 年 12 月 28 日，经国资委《关于同意中国建筑材料集团公司等 5 户企业重组的通知》（国资改革[2004]1196 号）文件批准，中国水利电力对外公司整体并入中水投、成为其全资子公司。

2006 年 8 月 30 日，中水投注册成立“国水投资集团”。经国资委以国资改革[2006]1141 号文件批准，中水投于 2006 年 10 月 31 日工商注册登记变更为现名。

2007 年 2 月 13 日，国资委以《关于公布中国国际工程咨询公司等 4 家中央企业主业的通知》（国资发规划[2007]40 号）文件明确了公司的主业为“投资与资产管理即实业投资（水利水电、再生能源）与管理，工程承包，相关技术研究、贸易与服务”。

2008 年 10 月 27 日，经国务院批准，国务院国有资产监督管理委员会以国资改革[2008]1151 号文通知，公司整体并入中国长江三峡工程开发总公司，成为其全资子公司。目

前，具体重组方案尚未确定。

公司下设总经理办公室、规划发展部、投资开发部、资本运营与股权管理部、财务中心、经营管理部、组织人事部、资产运营管理公司等 10 个职能部门。截至 2008 年 9 月底，公司共有二级子公司共 13 家，其中全资子公司 6 家，控股子公司 7 家。公司在职员工 1162 人。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 100.39 亿元，所有者权益（含少数股东权益）40.45 亿元；2007 年实现营业收入 34.46 亿元，净利润（含少数股东损益）1.61 亿元。

截至 2008 年 9 月底，公司（合并）资产总额 111.00 亿元，所有者权益（含少数股东权益）43.15 亿元；2008 年 1~9 月实现营业收入 26.29 亿元，净利润（含少数股东损益）0.81 亿元。

公司注册地址：北京市宣武区白广路二条 12 号；法定代表人：杨春锦。

二、本期短期融资券概况

公司 2008 年计划发行短期融资券 8 亿元人民币，分期发行，第一期发行 4 元人民币，期限 365 天；第二期短期融资券在第一期发行后择期发行。本期短期融资券所募集资金的 60% 将补充日常营运所需的流动资金，保证公司经营的顺利进行；40% 将用于替代部分银行借款，优化融资结构，降低融资成本。本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司以投资与资产管理为主业，通过控股公司模式，重点发展风电、中小水电投资和工程承包三大业务板块。此外，公司通过参股方式围绕风电产业链进行投资，并陆续投资风机关键零部件制造业。2007 年，公司实现营业收入 34.46 亿元，比上年增长 10.88%，其中，工程承包占营业收入 88.44%。公司实现投资收益 2.14 亿元，主要来自参股公司新疆风能有限责

任公司（以下简称“新疆风能”）和新疆金风科技股份有限公司（以下简称“金风科技”）。

截至 2007 年底，公司拥有并运营发电总装机 10.1 万千瓦，其中风电 3 万千瓦，水电 7.1 万千瓦；另通过参股拥有发电权益装机 6.1 万千瓦，其中风电 1.356 万千瓦，水电 4.74 万千瓦；在建和拟收购的总装机为 39.86 万千瓦，其中水电 28.26 万千瓦，风电 9.9 万千瓦，余热发电 1.7 万千瓦。截至 2008 年 9 月底，其运营发电总装机已达 31.61 万千瓦。

从公司资产构成来看，应收账款和其他应收款质量一般，尽管公司计提了一定的坏账准备，但仍存在坏账损失的风险。公司非流动资产中清理难度较大的“两金”资产占一定比例。公司资产质量一般。

从债务指标来看，2005~2007 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率略有波动。截至 2007 年底，公司资产负债率 59.71%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.21% 和 39.88%，公司负债水平正常。从经营预测数据来看，未来三年公司对外筹资规模加大，负债水平上升。

从盈利能力来看，公司主营业务收入主要来源工程承包业务盈利能力较弱。近两年公司营业利润主要来源于对金风科技和新疆风能的股权投资收益，利润来源较为稳定。未来三年，考虑到风电设备制造业仍处于景气周期，金风科技产品订单持续饱满以及公司在建水电和风电项目将全部投产，公司盈利能力将进一步提升。

从短期偿债能力指标看，2005~2007 年，公司流动比率和速动比率呈下降趋势，2007 年底分别为 109.62% 和 94.88%。考虑到公司其他应收款中封闭资产 3.01 亿元，回收存在一定风险，剔除该封闭资产后公司流动比率和速动比率分别为 99.83% 和 85.01%。经营现金流动负债比率 0.67%。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2005~2007 年，公司 EBITDA 利息倍数呈上升趋势，2007 年为

2.89 倍。全部债务/EBITDA 指标呈下降趋势，2007 年为 9.57 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力较弱。公司长期偿债能力偏弱。

总体看，公司主体信用风险较低。

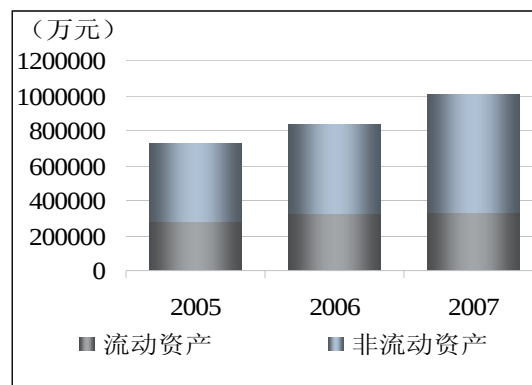
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为“稳定”。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2005~2007 年，公司资产总额稳步增长，年复合增长率 17.93%。截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 100.39 亿元，流动资产和非流动资产所占比例分别为 33.60% 和 66.40%。

图 1 2005~2007 年公司总资产结构变动情况



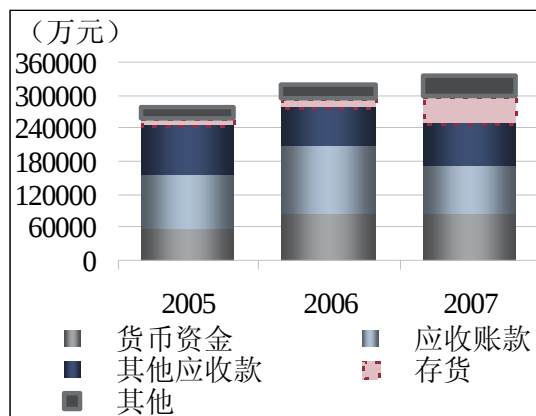
资料来源：公司提供

2005~2007 年，公司流动资产年复合增长率 10.23%。截至 2007 年底，公司流动资产 33.73 亿元，其中，货币资金占 25.77%，应收账款占 25.66%，预付款项占 7.68%，其他应收款占 23.10%，存货占 13.44%。公司流动资产结构较 2006 年底发生较大变化，应收账款下降，存货占比增加。

截至 2007 年底，公司应收账款余额 9.60 亿元，较 2006 年下降 30.41%，主要系以出口信贷方式承包工程应收业主的款项由应收账款转入长期应收款核算（本年在其他非流动资产列报）所致。从账龄分布看，1 年以内的占 41.89%，1-2 年的占 34.55%，2-3 年的占 5.41%，3 年以上的占 18.15%。欠款人以苏丹、老挝、

加纳等地的海外工程承包业主为主。截至 2007 年底，公司计提坏账准备 9427.36 万元。总体看，公司应收账款质量一般。

图 2 2005-2007 年公司流动资产构成变动情况



资料来源：公司提供

截至 2007 年底，公司其他应收款为 8.40 亿元，较 2006 年增加 13.73%。其中实行封闭式管理的其他应收款金额合计 3.01 亿元，已挂账 5 年，按封闭式管理的要求未提取坏账准备，该项资产回收存在一定风险。

截至 2007 年底，公司存货余额为 4.57 亿元，较 2006 年增长 179.62%，其中，库存商品占比 53.61%、原材料占比 15.35%、其他占比 28.04%。公司存货余额变化主要系下属三级子公司房地产开发成本增加。

截至 2008 年 9 月底，公司资产总额 111.00 亿元，较 2007 年底增加 10.57%，其中，流动资产占 33.28%、非流动资产占 66.72%，资产构成较 2007 年底变化不大。截至 2008 年 9 月底，公司流动资产 36.94 亿元，其中，货币资金占 20.96%，应收账款占 30.10%，预付款项占 6.60%，其他应收款占 26.96%，存货占 11.97%，流动资产构成较 2007 年底变化不大。

从经营效率指标来看，2005~2007 年公司销售债权周转次数呈上升趋势，2007 年为 3.23 次。总资产周转次数和存货周转次数略有波动，2007 年分别为 0.37 次和 10.05 次。公司运营效率正常。

总体看，公司流动资产占比较小，非流动

资产中清理难度较大的“两金”资产占一定比例，资产流动性一般。

2. 现金流分析与预测

(1) 近三年现金流分析

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流主要与工程承包业务有关。2005~2007 年公司经营活动产生的现金流入量分别为 30.81 亿元、34.13 亿元和 41.70 亿元，复合增长率为 16.34%。公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -0.60 亿元、0.83 亿元和 0.21 亿元。从收入实现质量看，近三年公司现金收入比率呈上升趋势，2007 年为 83.11%，收入实现质量正常。

从投资活动来看，2005~2007 年公司投资活动产生的现金流入分别为 1.63 亿元、0.75 亿元和 1.05 亿元。2005~2007 年公司取得投资收益收到的现金分别为 2457.38 万元、4351.88 万元和 8155.16 万元，主要来自金风科技的投资分红。值得注意的是，2005~2007 年公司实际取得投资分红的比例较低，分别为 37.20%、50.30%和 38.12%。2005~2007 年公司投资活动产生的现金流出分别为 15432.09 万元、61428.58 万元和 49175.70 万元，主要是水电及风电项目投资。2005~2007 年公司投资活动现金流量净额分别为 891.50 万元、-53889.00 万元和 -38680.23 万元。

从筹资活动来看，公司筹资活动产生的现金流入规模稳步扩大，主要是借款收到的现金。公司筹资活动产生的现金流量净额有所波动，2005~2007 年分别为 13554.48 万元、69224.40 万元和 38725.03 万元，与投资规模基本匹配。

总体来看，公司经营活动现金流入规模较大，经营现金净额偏低，投融资规模较大，整体现金流状况一般。

(2) 未来三年现金流预测

公司预测的未来三年现金流量情况如表 1 所示。

从经营活动来看，未来三年公司经营活动产生的现金流入规模稳步扩大，一方面，中水

电公司预计营业收入年均增长 10%；另一方面，公司在建项目云南龙陵腊寨电站、云南马关拉气电站以及辽宁调兵山风电场项目将于 2008 年投产，2009 年和 2010 年产能逐步释放，营业收入规模进一步扩大。公司经营活动产生的现金流量净额在 2009 年和 2010 年明显增加，主要考虑到公司水电和风电项目投产后，运行成本较低。

从投资活动来看，未来三年公司投资活动现金流入规模有所下降，其中，投资收益收到的现金分别为 6590 万元、8553 万元和 8658 万元，主要是预计金风科技投资收益。公司投资活动现金流出规模有所下降，主要是对西安风电设备项目、包头风电设备项目、老挝南立水电站以及已签订前期开发协议的风电场项目投资。

从筹资活动来看，为满足公司投资项目建设资金需要，按 70% 建设资金需外部筹资比例计算，未来三年公司筹资活动现金流入与计划投资基本匹配。

总体来看，未来三年公司经营活动获取现金能力明显增强，资本性支出和外部筹资规模减小，整体现金流状况趋好。

表 1 未来三年现金流预测

项目（万元）	2008 年	2009 年	2010 年
经营活动现金流入	406201	664125	752671
经营活动现金流出	391552	615361	721307
经营活动现金流量净额	14649	48764	31364
投资活动现金流入	32328	18033	18138
投资活动现金流出	189762	143139	72473
投资活动现金流量净额	-157434	-125106	-54335
筹资活动现金流入	384529	303011	234743
筹资活动现金流出	226725	248924	254488
筹资活动现金流量净额	157804	54087	-19745
汇率变动对现金及现金流等价物的影响	-100	-556	-556
现金及现金等价物净增加额	14917	-22810	-43271
期末现金及现金等价物余额	10.18	7.90	3.58

资料来源：表中数值根据公司提供的未来三年现金流量预测表，未来现金流量预测的编制说明和数值已经过中瑞岳华会计师事务所有限公司审核。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2005~2007 年公司流动比率和速动比率有所波动，截至 2007 年底，流动比率和速动比率分别为 109.62% 和 94.88%。考虑到公司其他应收款中封闭资产 3.01 亿元，回收存在一定风险，剔除该封闭资产后公司流动比率和速动比率分别为 99.83% 和 85.01%。经营现金流动负债比率 0.67%。总体看，公司短期偿债能力一般。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于 2008 年发行第一期 4 亿元短期融资券。截至 2007 年底，公司总债务 44.18 亿元，其中短期债务 17.35 亿元，本期短期融资券发行额占短期债务总额的 23.05%，本期短期融资券发行后对公司现有债务影响不大。

以公司 2007 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 61.25% 和 54.37%，较 2007 年底的 59.71% 和 52.21% 略有上升，考虑到公司发行本期短期融资券主要用于降低财务成本和改善负债结构，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债结构变化不大。

截至 2007 年底，公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数为 2.17 倍，对第一期和第二期短期融资券保障倍数为 1.09 倍。以公司预测的 2008 年和 2009 年的财务数据计算，公司 2008 年和 2009 年经营活动产生的现金流入分别为 406201 万元和 664125 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 10.16 倍和 16.60 倍；分别为第一期和第二期总发行额度的 5.08 倍和 8.30 倍。公司 2008 年和 2009 年经营活动现金流量净额分别为 14649 万元和 48764 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 0.37 倍和 1.22 倍；分别为第一期和第二期总发行额度的 0.19 倍和 0.61 倍。公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度一般。

截至 2008 年 9 月底，公司拥有建设银行、工商银行、中国银行等人民币授信 160.04 亿元，未使用额度 135.51 亿元；美元授信 0.28 亿美元，未使用额度 0.1 亿美元。

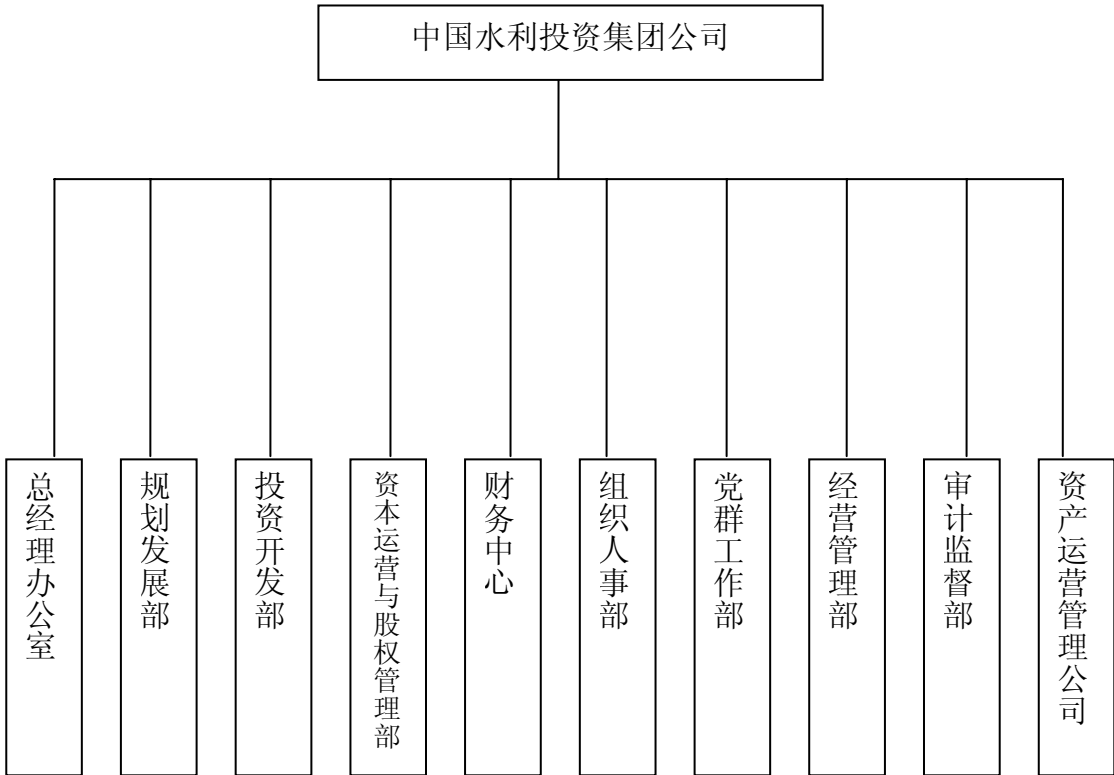
六、综合评价

公司作为国务院授权的唯一的中央水利资产投资和运营主体，在政策支持、行业前景、产业布局等方面的优势明显，但同时资产质量一般、盈利能力较弱及汇率风险带来给公司带来一定的不利影响。考虑到公司在建水电及风电项目未来两年内将全部投产；海外工程承包业务增长稳定；参股风机设备制造业成长性好，公司未来持续发展能力有望进一步增强，公司主体信用风险较小。

目前，公司资产质量和流动性一般；现金类资产较多，对本期短期融资券具备保障能力，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

附件 1 公司本部组织结构图



附件 2-1 公司 2005~2007 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2005	2006	2007	增长率 (%)
流动资产：				
货币资金	55466.32	85183.49	86917.93	25.18
# 短期投资	200.00	200.00		-
应收票据	390.00	1030.00	202.60	-55.65
应收账款	101086.73	124396.62	86573.01	-16.58
预付款项	15391.30	19316.15	25921.56	15.84
应收股利	2395.05	1782.10	76.11	-82.17
65 其他应收款	88073.71	68525.65	77931.49	6.64
存货	12519.37	16218.91	45351.60	67.22
一年内到期的非流动资产			10211.88	
其他流动资产	2074.75	4439.11	4130.41	-3.54
流动资产合计	277597.23	321092.02	337316.59	10.23
非流动资产：				
# 长期股权投资	224094.61	218986.45	209475.21	-3.32
△长期应收款				
长期股权投资	34640.30	37974.98	100855.73	70.63
# 股权分置流通权				
△投资性房地产				
固定资产原价	293661.66	303170.03	332388.47	6.59
减：累计折旧	117365.10	122460.83	129882.63	5.33
固定资产净值	176296.56	180709.19	202505.84	7.43
减：固定资产减值准备	1856.67	1856.67	1856.67	0.00
固定资产净额	174439.90	178852.53	200649.17	7.25
在建工程	1853.31	57520.35	67018.45	501.34
工程物资			39.71	
固定资产清理	2415.83	2394.97	2415.83	0.00
△生产性生物资产				
△油气资产				
无形资产	5930.60	5827.48	5694.73	-2.01
其中：土地使用权	5930.60	5788.27	5653.48	-2.23
#*合并价差			343.28	
长期待摊费用（递延资产）	606.64	4881.28	6932.53	238.05
△递延所得税资产				
# 递延税款借项				
其他非流动资产（其他长期资产）	237.56	238.84	73139.28	1654.64
非流动资产合计	444218.75	506676.87	666563.93	22.50
资 产 总 计	721815.99	827768.89	1003880.52	17.93

附件 2-2 公司 2005~2007 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2005	2006	2007	增长率 (%)
流动负债：				
短期借款	129812.46	151203.26	173540.23	15.62
应付票据				
应付账款	21991.55	16967.45	21508.13	-1.11
预收款项	18364.61	33489.47	18001.07	-0.99
应付职工薪酬	5358.40	7101.78	7602.42	19.11
应交税费	3470.05	2241.30	4132.19	9.12
应付利息			395.78	
应付股利（应付利润）	50.30	238.03	447.92	198.41
其他应付款	40206.09	57328.52	61304.04	23.48
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	9669.85	4955.33	20794.73	46.64
流动负债合计	228923.32	273525.14	307726.52	15.94
非流动负债：				
长期借款	171315.62	213405.90	268297.49	25.14
应付债券				
长期应付款	7699.54	6932.23	3100.25	-36.55
专项应付款	15716.90	20007.67	20240.60	13.48
预计负债				
△递延所得税负债				
# 递延税款贷项	46.65	46.65	46.65	0.00
其他非流动负债	137.30	15.04	15.04	-66.90
其中：特准储备基金				
非流动负债合计	194916.01	240407.49	291700.03	22.33
负 债 合 计	423839.34	513932.63	599426.55	18.92
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（股本）	272050.24	272050.24	272050.24	0.00
资本公积	18512.94	21822.96	71675.03	96.76
盈余公积	120.00	1181.37	2648.29	369.78
#*未确认的投资损失	0.00	-166.88	-673.12	
未分配利润	0.00	8036.95	20893.60	
*外币报表折算差额	122.26	132.85	-80.40	-
归属于母公司所有者权益合计	290805.45	303057.47	366513.63	12.262
*少数股东权益	7171.20	10778.79	37940.34	130.01
所有者权益合计	297976.65	313836.26	404453.97	16.50
负债和所有者权益总计	721815.99	827768.89	1003880.52	17.93

附件 3 公司 2005~2007 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2005 年	2006 年	2007 年	增长率 (%)
一、营业收入	264290.64	310728.14	344564.52	14.18
其中: 主营业务收入	263217.61	308136.54	342818.52	15.12
其他业务收入	1073.03	2591.60	1746.00	31.36
减: 营业成本	226597.23	271872.10	309873.52	16.94
其中: 主营业务成本	226253.60	270120.81	309521.45	18.40
其他业务成本	343.63	1751.29	352.07	1.23
营业税金及附加	2067.00	1956.35	2574.99	11.61
销售费用	5284.31	5925.48	1512.85	-46.49
管理费用	17833.41	20248.78	16868.03	-2.74
其中: 业务招待费	777.27	1005.44	982.95	13.23
研究与开发费	8.32	16.28	33.56	151.62
财务费用	16206.06	12089.61	17821.88	4.87
其中: 利息支出	13796.76	15174.37	15973.76	7.89
利息收入	1006.65	2841.24	4933.42	195.04
汇兑净损失	2944.27	690.78	6762.63	64.84
投资收益 (损失以“-”号填列)	6606.65	8650.13	21396.08	79.96
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	2909.28	7285.95	17309.32	143.92
加: 营业外收入	4460.22	4391.35	1649.53	-39.19
其中: 非流动资产处置利得	2377.87	740.67	303.56	-43.62
非货币性资产交换利得				
政府补助 (补贴收入)	683.65	672.56	559.50	
债务重组利得				
减: 营业外支出	549.84	339.64	721.36	14.54
其中: 非流动资产处置损失	44.00	267.92	368.94	369.22
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	6819.66	11337.66	18237.50	63.53
减: 所得税费用	1337.54	1504.02	2598.16	39.37
加: #*未确认的投资损失		166.88	506.23	
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	5482.11	10000.53	16145.56	71.61
减: *少数股东损益	655.96	874.88	1634.65	57.86
五、归属于母公司所有者的净利润	4826.15	9125.65	14510.91	73.40

附件 4 公司 2005~2007 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2005 年	2006 年	2007 年	增长率(%)
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	269704.70	307561.15	284930.44	2.78
收到的税费返还	1717.66	2853.04	3677.01	46.31
收到其他与经营活动有关的现金	36661.51	30839.38	128400.68	87.15
经营活动现金流入小计	308083.88	341253.58	417008.12	16.34
购买商品、接受劳务支付的现金	239066.31	276984.77	291869.74	10.49
支付给职工以及为职工支付的现金	9204.75	10402.09	20078.81	47.69
支付的各项税费	5131.71	6298.47	6978.41	16.61
支付其他与经营活动有关的现金	60685.66	39311.89	96022.02	25.79
经营活动现金流出小计	314088.43	332997.22	414948.98	14.94
经营活动产生的现金流量净额	-6004.55	8256.36	2059.14	-
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	4208.63	1110.00	979.57	-51.76
取得投资收益收到的现金	2457.38	4351.88	8155.16	82.17
处置固定资产、无形资产和其他	8024.10	1756.05	835.62	-67.73
处置子公司及其他单位收到现金净额	1633.49			-
收到其他与投资活动有关的现金		321.65	525.13	
投资活动现金流入小计	16323.60	7539.58	10495.47	-19.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3245.35	51913.48	37244.26	238.77
投资支付的现金	10278.85	4255.00	13529.86	48.75
取得子公司及其他单位支付现金净额	4164.17			-
支付其他与投资活动有关的现金	1907.90	5260.10	-1598.41	-
投资活动现金流出小计	15432.09	61428.58	49175.70	78.51
投资活动产生的现金流量净额	891.50	-53889.00	-38680.23	-
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		6500.00	35785.53	
取得借款收到的现金	167235.84	206478.04	217573.48	14.06
收到其他与筹资活动有关的现金		192.21	4088.43	
筹资活动现金流入小计	167235.84	213170.25	257447.43	24.07
偿还债务支付的现金	142469.93	128303.87	196548.32	17.46
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10985.62	14641.69	18797.62	30.81
支付其他与筹资活动有关的现金	225.81	1000.30	3376.46	286.69
筹资活动现金流出小计	153681.36	143945.86	218722.40	19.30
筹资活动产生的现金流量净额	13554.48	69224.40	38725.03	69.03
四、汇率变动对现金及现金等价物影响	-1114.33	30.60	-582.93	-
五、现金及现金等价物净增加额	7327.11	23622.34	1521.01	-54.44
加: 期初现金及现金等价物余额	48139.21	61561.14	85396.92	33.19
六、期末现金及现金等价物余额	55466.32	85183.49	86917.93	25.18

附件 5-1 公司 2008 年 1-9 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项 目	期末余额	期初余额
流动资产：		
货币资金	77420.91	87156.77
交易性金融资产	346.02	707.00
应收票据	140.00	202.60
应收股利	76.11	76.11
应收利息		
应收账款	111194.48	86529.20
其他应收款	99582.07	77970.97
预付款项	24397.75	25921.56
存货	44215.75	45351.60
一年内到期的非流动资产	5815.57	10211.88
其他流动资产	6209.88	4130.41
流动资产合计	369398.55	338258.11
非流动资产：		
可供出售金融资产	2174.11	3774.40
持有至到期投资	552.60	552.60
长期应收款	71843.64	72900.43
长期股权投资	106425.17	100015.40
投资性房地产	2774.69	2852.72
固定资产净额	303130.93	197796.46
工程物资	0.36	39.71
在建工程	26938.54	66983.60
固定资产清理	3.11	2415.83
无形资产	7306.21	5694.73
长期待摊费用	6924.23	6971.71
递延所得税资产	3585.70	3587.84
其他非流动资产	208922.60	208922.60
非流动资产合计	740581.89	672508.04
资 产 总 计	1109980.43	1010766.15

附件 5-2 公司 2008 年 1-9 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	期末余额	期初余额
流动负债：		
短期借款	171138.10	173540.23
交易性金融负债		
应付票据		
应付账款	44091.25	21513.53
预收款项	18395.28	18001.07
应付职工薪酬	7951.88	8284.80
应付税费	2650.49	4132.23
应付利息	662.51	395.78
应付股利	203.08	447.92
其他应付款	74170.49	60730.07
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债	23338.67	20794.73
流动负债合计	342601.75	307804.36
非流动负债：		
长期借款	325028.87	268297.49
长期应付款	2970.25	3100.25
专项应付款	7357.44	20240.60
递延所得税负债	513.02	910.27
其他非流动负债	15.04	15.04
非流动负债合计	335884.62	292563.65
负债合计	678486.37	600368.00
所有者权益：		
实收资本	272050.24	272050.24
资本公积	82227.60	73040.43
盈余公积	3006.76	3006.76
未分配利润	29341.16	23046.94
*外币报表折算差额	-92.05	-80.40
归属于母公司所有者权益合计	386533.71	371063.96
*少数股东权益	44960.35	39334.18
所有者权益合计	431494.06	410398.15
负债和所有者权益合计	1109980.43	1010766.15

附件 6 公司 2008 年 1-9 月合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	本期金额	上期金额
一、营业收入	262854.02	245955.11
其中：主营业务收入	262195.56	245322.17
其他业务收入	658.46	632.95
二、营业成本	227206.41	215305.74
其中：主营业务成本	226696.00	214880.61
其他业务成本	510.41	425.13
营业税金及附加	2014.10	1553.18
销售费用	1869.58	2041.51
管理费用	15653.08	14292.23
财务费用	15715.19	12618.04
加：公允价值变动收益	-360.98	
投资收益	8778.24	6309.36
三、营业利润	8812.93	6453.77
加：营业外收入	762.13	241.64
减：营业外支出	80.51	44.70
四、利润总额	9494.56	6650.70
减：所得税费用	1386.74	988.82
五、净利润	8107.81	5661.88
减：* 少数股东损益	1813.60	854.01
六、归属于母公司所有者的净利润	6294.22	4807.87

附件 7 公司 2008 年 1-9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	本期金额	上期金额
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	240167.52	204974.18
收到的税费返还	679.22	988.11
收到的其他与经营活动有关的现金	35643.02	124167.95
经营活动现金流入小计	276489.76	330130.24
购买商品、接受劳务支付的现金	223682.20	196404.34
支付给职工以及为职工支付的现金	12933.74	146200.01
支付的各项税费	4804.22	4429.63
支付的其他与经营活动有关的现金	31467.99	92037.87
经营活动现金流出小计	272888.15	307491.84
经营活动产生的现金流量净额	3601.61	22638.40
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	1059.23	767.72
取得投资收益收到的现金	2435.24	6608.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2.46	598.77
收到其他与投资活动有关的现金	3835.96	839.32
投资活动现金流入小计	7332.90	8813.92
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	42489.64	32920.54
投资所支付的现金	3791.00	13848.63
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	11060.46	
支付其他与投资活动有关的现金	7409.93	5942.95
投资活动现金流出小计	64751.03	52712.12
投资活动产生的现金流量净额	-57418.13	-43898.20
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资所收到的现金	4925.58	10365.60
取得借款收到的现金	130132.72	148031.47
收到其他与筹资活动有关的现金	84.75	4289.38
筹资活动现金流入小计	135143.05	162686.44
偿还债务支付的现金	74748.97	130173.65
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14515.02	13912.02
支付其他与筹资活动有关的现金	1601.36	1847.36
筹资活动现金流出小计	90865.34	145933.03
筹资活动产生的现金流量净额	44277.71	16753.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-197.05	-568.04
五、现金及现金等价物净增加额	-9735.85	-5074.43
加: 期初现金及现金等价物余额	87156.77	86724.49
六、期末现金及现金等价物余额	77420.92	81650.06

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.59	2.72	3.23	2.95
存货周转次数(次)	18.07	18.80	10.05	14.07
总资产周转次数(次)	0.36	0.40	0.37	0.38
盈利能力				
营业利润率(%)	1.1	2.34	5.02	3.43
总资本收益率(%)	3.22	3.71	3.80	3.65
净资产收益率(%)	1.84	3.19	3.99	3.32
财务构成				
资产负债率(%)	58.72	62.09	59.71	60.23
全部债务资本化比率(%)	50.26	53.74	52.21	52.28
长期债务资本化比率(%)	36.51	40.48	39.88	39.38
偿债能力				
流动比率(%)	121.26	117.39	109.62	114.28
速动比率(%)	115.79	111.46	94.88	104.04
EBITDA 利息倍数(倍)	2.05	2.42	2.89	2.58
全部债务/EBITDA(倍)	10.66	9.92	9.57	9.89
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.13	-0.08	-0.08
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2732.01	1686.52	1307.85	1706.29
现金流				
现金收入比率(%)	102.46	99.81	83.11	91.99
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-5113.05	-45632.65	-36621.09	-33022.95

附件 9 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	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*	营业利润/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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

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 10 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 中国水利投资集团公司 2008 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国水利投资集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国水利投资集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国水利投资集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国水利投资集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如中国水利投资集团公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国水利投资集团公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国水利投资集团公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年十二月五日

