

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009] 605 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国铁通集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持中国铁通集团有限公司2007年度8亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月二十三日



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>

中国铁通集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 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
07 铁通债	8 亿元	2007/11/08-2012/11/07	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2009 年 12 月 23 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	25.97	50.95
资产总额(亿元)	476.54	461.29
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	61.47	38.89
短期债务(亿元)	126.78	150.63
全部债务(亿元)	331.78	301.63
营业收入(亿元)	166.45	156.85
利润总额(亿元)	-22.16	-15.49
EBITDA(亿元)	54.18	62.29
经营性净现金流(亿元)	66.27	53.45
营业利润率(%)	14.10	8.73
净资产收益率(%)	-36.19	-39.92
资产负债率(%)	87.10	91.57
全部债务资本化比率(%)	84.37	88.58
流动比率(%)	21.99	26.30
全部债务/EBITDA(倍)	6.12	4.84
EBITDA 利息倍数(倍)	2.97	2.93
经营现金流动负债比(%)	31.56	19.70

注: 公司从 2008 年开始执行《企业会计准则(2006)》; 2007 年数据为追溯调整数; 未考虑资本化利息。公司未提供 2009 年 1~9 月财务报表。

分析师

张志强

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

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

中国铁通集团有限公司(以下简称“公司”)作为中国大型基础电信运营企业, 2008 年继续保持铁路通信业务领域拥有的绝对优势地位, 根据中国电信业重组改革方案, 公司成为中国移动通信集团公司(以下简称“中国移动”)的全资子公司。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到, 移动替代固话和重组整合尚未完成使公司收入和盈利能力下滑, 同时公司处于持续亏损状态、债务负担重和 2009 年 12 月铁路通信业务被划转, 公司收入来源减少等因素给公司经营与信用水平带来不利影响。

考虑到随着公司业务重组的推进和来自于股东中国移动的支持, 公司有望与中国移动全面协同构建基于移动固网业务融合的渠道, 有助于公司的未来发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“07 铁通债”由中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)提供担保, 经联合资信对建设银行的评级, 建设银行主体长期信用等级为 AAA, 担保实力很强, 能有效提升债券本息偿付的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁺ 的主体长期信用等级, 同时维持“07 铁通债” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司成为中国移动子公司, 股东实力强, 有利于其可持续发展。

2. 建设银行担保实力很强, 有效保证了本期债券本息偿付的安全性。

关注

1. 受移动替代固话、重组整合和折旧规模较大影响, 公司出现较大亏损。

2. 公司短期偿债能力指标偏低。
3. 公司拥有垄断优势的铁路通信业务被划转，社会通信业务在中国移动内的后续整合还有待开展，给公司经营发展带来一定的不确定性。
4. 受清产核资影响，公司所有者权益有较大减少；公司债务负担进一步加重。

一、主体基本情况

中国铁通集团有限公司（以下简称“中国铁通”或“公司”）原为成立于 2000 年 12 月的铁道通信信息有限责任公司，2004 年 1 月，经铁道部和国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）批准，公司划归国资委管理，并更名为现名。

2008 年 5 月，经国务院批准，中国铁通集团有限公司并入中国移动通信集团公司（以下简称“中国移动”），成为其全资子公司。

公司为国内大型基础电信运营企业，主营业务原包括铁路专用通信业务和社会通信业务两部分。2009 年 12 月，公司铁路通信业务资产、人员正式划转给铁道部，社会通信业务得到保留，现为公司主要业务。

截至 2008 年底，公司合并资产总额 461.29 亿元，所有者权益 38.89 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2008 年公司实现营业收入 156.85 亿元，利润总额-15.49 亿元。

公司注册地址：北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦；法定代表人：赵吉斌。

二、经营管理分析

1、行业概况

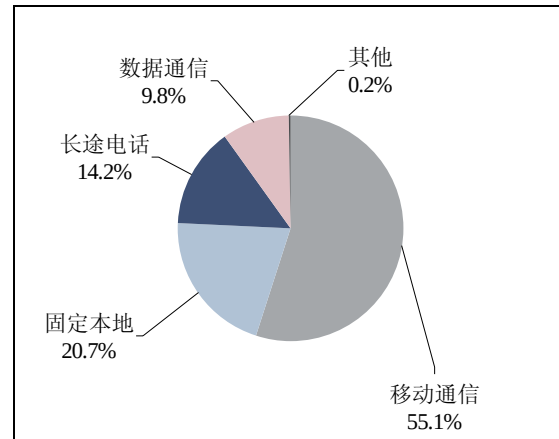
移动通信替代效应日益明显

中国电信行业收入主要来源于固定本地、长途电话、数据通信、移动通信、卫星通信和无线寻呼等六项业务，其中移动通信业务快速发展，收入比重不断增长。

据工业和信息化部统计，2008 年，中国电信业继续保持增长。电信业务总量同比增长 21.0%；电信业务收入同比增长 7.0%；收入构成中移动通信、固定本地和长途电话是主要来源。移动通信网业务收入 4485.9 亿元，同比增长 15.1%，占电信业务收入的比重为 55.1%；固定本地电话网业务收入 1685.7 亿元，同比下降 9.4%，占电信业务收入的比重为 20.7%；长途

电话网业务收入 1159.0 亿元，同比下降 7.0%，占电信业务收入的比重为 14.2%；数据通信网业务收入 798.4 亿元，同比增长 35.1%，占电信业务收入的比重为 9.8%。

图 1 2008 年中国电信业务收入构成



资料来源：工业和信息化部

从用户数量看，2008 年，全国电话用户净增 6909.2 万户，总数达到 9.82 亿户。移动电话用户在电话用户总数中所占的比重达到 65.3%，移动电话用户与固定电话用户的差距超过 3 亿户。

2009 年 1~9 月，中国电信业增速有所放缓，但呈现企稳回升态势。电信业务总量同比增长 13.4%；电信业务收入同比增长 3.3%。全国电话用户总数达到 10.4 亿户，其中新增移动电话用户 7859 万户，用户达到 7.2 亿户；减少固定电话用户 1661 万户（其中无线市话用户减少 1569 万户），用户达到 3.2 亿户。

无论从电信业务收入结构，还是电话用户数变动看，移动业务对固话业务的替代效应日益明显。

电信业重组完成、3G 业务发展平稳

2008 年 5 月 24 日，工业和信息化部、国家发改委以及财政部联合发布《关于深化电信体制改革的通告》，标志着中国电信业重组正式启动，这有利于形成三家拥有全国性网络资源、实力接近的全业务运营商，以优化失衡的产业结构，以及整合现有电信资源，解决潜在的 3G

重复建设问题，实现行业健康、协调发展。

目前，中国电信收购中国联通 CDMA 网（包括资产和用户），中国联通与中国网通合并，中国卫通的基础电信业务并入中国电信，中国铁通并入中国移动的重组计划相继完成。

2009 年 1 月 7 日，工业和信息化部向三大运营商发放了三张 3G 牌照，对应 3G 的 3 大标准，即中国移动获得 TD-SCDMA 牌照、中国电信获得 CDMA2000 牌照、中国联通获得 WCDMA 牌照。3G 牌照发放后，3 大运营商加快业务布局、扩张与升级网络及优化服务水平来提升综合竞争实力。

据工业和信息化部统计，截至 2009 年 10 月底，国内 3G 用户总数为 977 万；三家电信企业共完成投资 1023 亿元。其中，中国电信已经完成一期工程任务，共建设基站 11.7 万个，网络覆盖 342 个地级市、2055 个县及县级市、6000 多个发达乡镇。中国移动 TD 网络二期工程全面完工，38 个城市 4.6 万个基站已经投入商业运营，网络质量基本稳定；三期工程 200 个城市 4.2 万个基站设备招标完毕，网络建设已全面展开。中国联通 10 月 1 日开始，在全国 285 个城市实现 3G 业务正式商用。

2、经营管理分析

2008 年 5 月，公司正式并入中国移动，成为了中国移动全资子公司，从事固定电信业务服务。中国移动是国内综合实力最强、客户资源最广泛的电信运营商。截至 2008 年底，中国移动资产超过 8000 亿元。公司作为中国移动发展固网业务、进行全业务运营的重要组成部分，将会在资金、业务和管理等方面得到其有力支持，公司整体抗风险能力得以提高。

2009 年 2 月，中国移动下发了《关于做好中国铁通公司渠道资源整合工作的通知》，把对公司的整合划分为三个阶段：第一阶段为 2009 年 1~6 月，为探索合作阶段，以实体合作渠道为主，充分利用铁通渠道推广移动业务；第二

阶段为 2009 年 7~12 月，为深度合作阶段，将铁路业务逐步进入移动渠道；第三阶段为 2010 年，是全面合作阶段，主要是做到整体规划渠道，全面协同构建基于移动固网业务融合的渠道，形成全面渠道合作。

按照国务院批准的《国资委、铁道部关于将中国铁通集团有限公司铁路通信业务资产人员划转铁道部管理的请示》的精神，为保证铁路运输安全，促进铁路快速发展，铁道部与中国移动达成协议，公司铁路通信业务资产、人员将划转给铁道部。2009 年 12 月 18 日，公司与铁路通信相关的业务、人员正式划转至铁道部，包括铁路运输生产专用电话、站车广播、铁路专用数据通信等业务；而公司面向公众和行业应用的固话及宽带等社会通信业务保留在中国移动内。近几年来，公司在铁路通信业务领域保持绝对优势地位，铁路通信业务收入约占公司主营业务收入的三分之一左右；社会通信业务收入约占三分之二左右。随着公司业务的正式拆分，铁路通信业务被划转，社会通信业务在中国移动内的后续整合还有待开展，以及移动业务对固话业务的替代效应日益明显给公司收入实现带来挑战，联合资信将持续关注上述变化对公司经营、财务状况的影响。

三、募集资金使用情况

“07 铁通债”发债资金已用于《中国铁通 2007~2009 年综合滚动规划》中所列投资规划项目，资金使用方向未发生变化。

四、财务分析

天职国际会计师事务所有限公司出具了公司经审计的带强调事项的无保留意见 2008 年财务报告。强调事项指出上年度审计报告中的保留事项已获解决，不影响已发表的审计意见。

公司从 2008 年开始执行新会计准则，卡类

和未依赖计费系统的电信增值业务由收付实现制转换为权责发生制确认收入和部分列报科目发生变更,以及清产核资影响等原因,2007年资产负债表、利润表进行了追溯调整。

公司在2008年度以2008年6月30日为基准日进行清产核资,并经天职国际会计师事务所有限公司进行了清产核资专项审计。清产核资结果已取得国资委《关于中国移动通信集团公司所属中国铁通集团有限公司清产核资结果的批复》。经批复后的清查损失为90.83亿元,其中:流动资产损失18.42亿元,长期投资损失0.03亿元,固定资产损失61.83亿元,其他资产损失9.14亿元,其他资金挂账损失1.41亿元。以上损失经国资委批复核减实收资本90.19亿元。

公司未能提供2009年1~9月财务报表,联合资信对该期间公司财务状况不能做出判断。

截至2008年底,公司合并资产总额461.29亿元,所有者权益38.89亿元(含少数股东权益0.01亿元);2008年公司实现营业收入156.85亿元,利润总额-15.49亿元。

1、盈利能力

由于移动替代固话造成公司固话存量收入下滑,2008年公司实现营业收入156.85亿元,同比减少5.77%,同时受清产核资等影响,公司盈利能力出现下降,营业利润率为8.73%,低于上年的14.10%。同期,公司期间费用占收入比重有所降低,为34.90亿元,占收入比例为22.25%。公司实现利润总额-15.49亿元(包括非流动资产处置损失等营业外支出4.62亿元),较上年追溯调整数有所改善,但仍处于亏损状态,相应总资本收益率和净资产收益率分别为1.69%和-39.92%。总体看,由于移动替代固话、重组整合和折旧规模较大,公司2007、2008年出现亏损,加之公司拥有垄断优势的铁路通信业务被划转,对公司未来利润实现造成不利影

响。公司未来发展取决于全资股东中国移动对公司发展的定位。

2、现金流及保障

2008年,公司经营活动现金流入为160.57亿元,较上年减少了5.48%,与同期营业收入减幅基本一致;经营活动产生的现金流量净额为53.45亿元,与上年相比有所减少,但公司经营活动现金流状况仍处于正常水平。

2008年,公司投资活动现金流入13.84亿元,主要是公司处置中国网通集团(香港)有限公司股票获得投资收益。公司投资活动现金流出为44.21亿元,主要为对智能光试验网、业务支撑系统TBSS试点工程、骨干互联网优化扩容四期等多项工程的投资,相应投资活动产生的现金流量净额为-30.37亿元,公司投资规模较上年有所减少。

2008年,公司筹资活动现金流入较上年增长7.32%,为274.55亿元,主要为银行借款和取得股东中国移动委托贷款。公司偿还银行借款有所增加,筹资活动现金流出较上年增长3.43%,相应公司筹资活动现金流量净额由负转正,为1.89亿元。

综合看,公司现金流状况基本正常。

3、资本及债务结构

截至2008年底,公司资产总额为461.29亿元,同比减少3.20%,主要源于非流动资产中固定资产和在建工程减少;资产构成中流动资产和非流动资产分别占15.47%和84.53%。公司资产以非流动资产为主。

截至2008年底,公司流动资产为71.36亿元,同比增长54.54%,其中占比较大的货币资金(占71.36%)和应收账款(占19.34%)分别增长96.07%和23.53%。

截至2008年底,公司负债合计422.40亿元,其中流动负债占比与2007年底相比有所上升,为64.24%。公司流动负债,以短期借款(占39.65%)和其他应付款(占22.53%,主要为股

东中国移动委托贷款)为主,其次是一年内到期的非流动负债(占15.85%)、应付账款(占11.14%)和预收账款(占9.05%)。2007年底公司其他流动负债为公司2007年发行的20亿元短期融资券,现已如期兑付。2008年底公司非流动负债,主要是长期借款(占88.05%)和应付债券(占11.92%,分别为公司2005年和2007年发行的企业债券)等。

截至2008年底,公司所有者权益合计38.89亿元,与2007年底相比减少36.73%。其中公司实收资本同比大幅减少的主要是根据国资委批复,清产核资处理所致;同时由于清产核资对相关科目期初数进行调整使未分配利润期初数大幅减少,以及公司处置可供出售金融资产导致资本公积减少。

截至2008年底,公司总债务与2007年底相比减少9.09%,长期债务占50.06%,与公司所处行业项目建设周期长相匹配,债务结构基本合理;公司长期债务规模有所减少,但受清产核资影响,公司所有者权益有较大减少,使公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较2007年底有所上升,分别为91.57%、88.58%和79.52%,债务负担重。

4、偿债能力

从短期偿债能力指标看,2008年底公司流动比率和速动比率分别为26.30%和25.36%,较2007年底的21.99%和20.44%有所提高,但短期偿债能力仍然较弱。

从长期偿债能力指标看,2008年公司EBITDA为62.29亿元,较上年同期增长14.97%,但低于利息支出增速,导致EBITDA利息倍数略有降低,为2.93倍,EBITDA对利息的偿付能力一般;全部债务/EBITDA为4.84倍,对总债务保障能力基本正常。近年来,盈利状况下滑对公司长期偿债能力有所影响,但考虑到公司成为中国移动子公司,股东实力强,有利于其可持续发展。

公司于2007年11月8日发行企业债券8亿元,简称“07铁通债”,债券期限为5年,采用固定利率,票面年利率为5.30%。2008年底公司现金类资产(货币资金和应收票据)合计50.95亿元,为“07铁通债”的6.37倍。公司现金类资产充裕,对本期债券的保障能力较强。

2008年公司EBITDA为62.29亿元,为“07铁通债”的7.79倍,2008年公司经营活动现金流入量和净流量分别为160.57亿元和53.45亿元,分别为“07铁通债”的20.07倍和6.68倍,覆盖程度较高。

“07铁通债”由中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)授权其北京市分行提供担保,本期债券实际担保人为建设银行。经联合资信评级,建设银行主体长期信用等级为AAA,担保实力很强,能有效提升债券本息偿付的安全性,“07铁通债”到期不能还本付息的风险极低。

综合考虑,联合资信维持公司AA⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“07铁通债”AAA的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年
流动资产：		
货币资金	259705.18	509202.37
交易性金融资产		
短期投资		
应收票据	22.50	280.91
应收账款	111742.02	138033.88
预付款项	24479.89	14101.98
应收利息		
应收股利		
其他应收款	33163.31	26589.91
存货	32645.33	25402.39
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产		
流动资产合计	461758.23	713611.45
非流动资产：		
可供出售金融资产	81081.97	
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资	12042.92	2291.91
投资性房地产		675.36
固定资产	3907390.10	3716027.08
在建工程	244299.13	132083.97
工程物资	43962.41	27918.31
固定资产清理	1359.75	1653.80
生产性生物资产	81081.97	
无形资产	5620.05	8152.01
开发支出		
商誉		4809.58
长期待摊费用	7787.82	5693.95
递延所得税资产	143.80	25.86
其他非流动资产		
非流动资产合计	4303687.96	3899331.85
资产总计	4765446.19	4612943.30

附件 1-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年
流动负债：		
短期借款	639000.00	1076000.00
交易性金融负债		
应付票据	43805.32	288.54
应付账款	448629.68	302236.63
预收款项	213912.86	245702.53
应付职工薪酬	52576.04	41478.45
应交税费	5221.82	4171.27
应付利息	7429.29	2196.52
应付股利	2.18	0.00
其他应付款	104129.09	611387.09
一年内到期的非流动负债	385000.00	430000.00
其他流动负债	200000.00	
流动负债合计	2099706.28	2713461.03
非流动负债：		
长期借款	1870000.00	1330000.00
应付债券	180000.00	180000.00
长期应付款	185.34	
专项应付款	556.63	546.63
预计负债	270.82	7.90
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计	2051012.79	1510554.52
负债合计	4150719.07	4224015.55
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	1541577.36	645576.20
资本公积	78981.94	11.51
盈余公积	3811.49	
未分配利润	-1009777.55	-256751.29
外币报表折算差额		-5.01
归属于母公司所有者权益合计	614593.23	388831.41
少数股东权益	133.89	96.34
所有者权益（或股东权益）合计	614727.12	388927.74
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4765446.19	4612943.30

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年
一、营业收入	1664537.16	1568495.75
减: 营业成本	1390534.24	1395880.01
营业税金及附加	39307.80	35754.54
销售费用	170554.64	70538.26
管理费用	71408.74	66529.08
财务费用	181156.07	211963.02
资产减值损失	10989.17	8065.39
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)	20413.33	104535.55
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)	-179000.17	-115699.01
加: 营业外收入	7375.16	6992.72
减: 营业外支出	50013.66	46236.38
其中: 非流动资产处置损失		
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	-221638.67	-154942.67
减: 所得税费用	856.86	313.85
加: 未确认的投资损失		
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	-222495.53	-155256.53
其中: 归属于母公司所有者的净利润	-222502.23	-155218.97
少数股东损益	6.70	-37.56

附件 3 合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年
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	1666849.14	1573052.55
收到的税费返还		
收到其他与经营活动有关的现金	31898.60	32644.25
经营活动现金流入小计	1698747.75	1605696.80
购买商品、接受劳务支付的现金	622272.07	634607.58
支付给职工以及为职工支付的现金	346169.09	380340.35
支付的各项税费	44090.70	41199.53
支付其他与经营活动有关的现金	23498.84	15017.95
经营活动现金流出小计	1036030.70	1071165.42
经营活动产生的现金流量净额	662717.04	534531.38
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	4419.67	12331.01
取得投资收益收到的现金	18786.04	106519.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	341.69	3494.11
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	42.87	1.30
收到其他与投资活动有关的现金	416.99	16018.94
投资活动现金流入小计	24007.27	138364.45
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	579080.18	437857.68
投资支付的现金	1975.00	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		4230.56
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	581055.18	442088.25
投资活动产生的现金流量净额	-557047.91	-303723.80
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	280000.00	
取得借款收到的现金	2278000.00	2245000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	330.69	500528.63
筹资活动现金流入小计	2558330.69	2745528.63
偿还债务支付的现金	2444780.00	2503000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	188965.60	223658.59
支付其他与筹资活动有关的现金	2417.62	18.52
筹资活动现金流出小计	2636163.23	2726677.12
筹资活动产生的现金流量净额	-77832.54	18851.52
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-80.35	-161.91
五、现金及现金等价物净增加额	27756.25	249497.19
加：期初现金及现金等价物余额	231948.94	259705.18
六、期末现金及现金等价物余额	259705.18	509202.37

附件4 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	-222495.53	-155256.53
加: 资产减值准备	10989.17	8065.39
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	569690.70	560731.99
无形资产摊销	453.06	309.86
长期待摊费用摊销	10623.96	4122.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	9509.31	4332.48
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	37270.03	29420.00
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)		
财务费用(收益以“一”号填列)	182700.31	212060.96
投资损失(收益以“一”号填列)	-20413.33	-104535.55
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-1046.66	117.94
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)		
存货的减少(增加以“一”号填列)	-2902.06	7242.93
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	148391.40	-4646.05
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-60053.32	-27434.61
其他		
经营活动产生的现金流量净额	662717.04	534531.38
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	259705.18	509202.37
减: 现金的期初余额	231948.94	259705.18
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	27756.25	249497.19

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	9.19	12.54
存货周转次数(次)	40.79	48.09
总资产周转次数(次)	0.33	0.33
现金收入比(%)	100.14	100.29
盈利能力		
营业利润率(%)	14.10	8.73
总资本收益率(%)	-1.07	1.69
净资产收益率(%)	-36.19	-39.92
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	76.93	79.52
全部债务资本化比率(%)	84.37	88.58
资产负债率(%)	87.10	91.57
偿债能力		
流动比率(%)	21.99	26.30
速动比率(%)	20.44	25.36
经营现金流动负债比(%)	31.56	19.70
EBITDA 利息倍数(倍)	2.97	2.93
全部债务/EBITDA(倍)	6.12	4.84
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.03	0.08
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.58	1.09

注：公司从 2008 年开始执行《企业会计准则（2006）》；2007 年数据为追溯调整数。

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	
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

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 + 其他流动负债
 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 7 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。