

信用等级公告

联合[2007] 596 号

联合资信评估有限公司通过对山西兆光发电有限责任公司 2007 年 5 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

山西兆光发电有限责任公司
2007 年 5 亿元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

二零零七年十月十二日



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>

山西兆光发电有限责任公司

2007年第一期5亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: A⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007年9月20日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产总额(万元)	184124.65	292286.16	306460.48	349202.66
所有者权益(万元)	63800.00	64148.12	96010.66	141843.40
主营业务收入(万元)	--	19953.54	89795.22	45281.48
利润总额(万元)	--	348.12	10512.22	5890.97
资产负债率(%)	65.35	78.05	68.67	59.38
全部债务资本化比率 (%)	56.08	74.81	65.36	56.76
净资产收益率(%)	--	0.54	7.34	--
流动比率(%)	158.03	101.87	191.24	309.74
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	3.39	4.13	--
债务保护倍数(倍)	--	0.03	0.16	--
经营现金流负债 比率(%)	--	4.32	105.24	--
现金类资产偿债 倍数(倍)	0.25	0.24	0.07	

注: 2007年6月数据为按新会计准则编制, 并已经审计。

分析员

石雨欣 8610-85679696-8850
yuxinshi@lianheratings.com.cn

许静怡 8610-85679696-8884
xujingyi@lianheratings.com.cn

传真 8610-85679228

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 山西兆光发电有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的2007年第一期5亿元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, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较小, 安全性高。

优势

- 1、公司总体经营态势较好, 2008年二期发电机组建成投产后, 公司营业收入将大幅扩大。
- 2、公司电费收入回款周期短, 经营性现金流量状况较好。
- 3、公司经营性现金流量对本期债务的覆盖程度较高。

关注

- 1、公司未来筹资需求大, 债务负担将进一步加重。
- 2、公司目前现金类资产对本期债券覆盖程度较低。

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）与山西兆光发电有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与山西兆光发电有限责任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，未因山西兆光发电有限责任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山西兆光发电有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 山西兆光发电有限责任公司 2007 年第一期 5 亿元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，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

山西兆光发电有限责任公司(以下简称“公司”)于1999年10月9日在山西省工商行政管理局注册并领取1400001007897号企业法人营业执照,是由山西国际电力集团公司(以下建成“山西国电”)和北京能源投资(集团)有限公司(以下建成“京能集团”)分别按55%和45%的投资比例组建成立的火力发电企业。截止2007年6月底,公司注册资本108800万元。

公司经营范围:电力及其附属产品的生产、销售。电力设备运行、维护及检修,电力技术咨询与服务,开发与电力相关的综合利用项目。目前,火力发电是公司唯一的收入来源,公司两台30万千瓦空冷脱硫燃煤机组分别于2005年7月底和9月底竣工投产,2006年完成发电量42.64亿千瓦。

公司设有总经理工作部、财务部、燃料管理部、生产技术部、设备部、工程管理部以及前期工作部等职能部门(见附表1);公司无全资或控股子公司,也无参股企业。截至2007年6月底,公司员工60人,其中在职员工33人。

截至2006年底,公司资产总额306,460.48万元,负债合计210449.82万元,所有者权益96,010.66万元;2006年公司实现主营业务收入89,795.22万元,利润总额10,512.22万元;经营活动产生的现金流量净额33,991.22万元,现金及现金等价物净增加额-8,522.83万元。

截至2007年6月底,公司资产总额349,202.66万元,负债合计207,359.25万元,股东权益141,843.40万元;2007年1~6月份实现营业收入44,281.48万元,利润总额5,890.97万元;经营活动产生的现金流量净额13,234.83万元,现金及现金等价物净增加额7,884.45万元。

公司注册地址:山西省霍州市河西区寺庄村北永安大街西侧;法定代表人:郭明。

二、本期短期融资券概况

公司计划2007年年底通过簿记建档集中配售的方式按面值在全国银行间债券市场公开发行第一期5亿元短期融资券,期限365天,预计将于2008年年底到期。

公司发行本期短期融资券所募集的资金主要用于补充公司在实际生产经营中流动资金的需求,确保经营活动的顺利进行;同时优化公司融资结构,降低融资成本。

本期短期融资券无担保。

三、发债主体长期信用状况

电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业。近几年,我国对电力工业的投资力度的增加有效改善了我国电力供应紧张的局面,目前电力供求基本平衡;电力需求的增长以及煤电价格联动政策的实施使得电力行业整体风险较小。长期来看,随着我国经济的持续发展和人民生活结构的升级,电力需求仍将持续快速增长;竞价上网政策的逐步实施将显著增加行业竞争,优势企业将获得更好的发展空间。

公司是山西国电与京能集团按照55%和45%投资成立的火力发电企业。公司规划总装机容量300万千瓦,分三期建成,一期工程为2×30万千瓦机组,已于2005年7月底和9月底竣工投产;二期和三期均按2×60万千瓦机组规划,全部建成投产后,为国内规模最大的火力发电厂之一。公司一期发电机组2006年公司发电量完成42.6亿千瓦时,超过年初制定的39亿千瓦时的任务;实现销售收入8.83亿元,实现利润1.05亿元。各项经济技术指标在同类型企业中达到先进水平。

公司已初步建立了符合现代企业制度的法人治理结构,通过“一体化管理、契约化运营”的新型管理模式,提高了公司的管理效率,管理水平较高,整体管理风险较小。

作为山西国电和京能集团共同出资组建的新型的现代化的发电公司,公司未来着力推进二期扩建工程进度,努力实践国际上先进的管

理想，构建高效有序、温馨和谐的企业发展环境。公司一期两台 30 万千瓦机组运行业绩良好，具备国内一流发电企业条件，二期扩建工程前期准备工作正在加紧进行，为公司今后的快速、持续、健康发展奠定了坚实的基础。预计随着公司二期工程的建设与投产，公司综合实力将不断提高，公司未来发展前景较好。

目前，公司资产质量较好，盈利能力较强，经营活动的现金获取能力强，债务负担重，短期偿债能力和整体偿债能力正常。

经联合资信评定公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望：稳定。

四、企业主体短期信用分析

1、资产流动性

截至 2007 年 6 月底，公司资产总额 349,202.66 万元，其中，流动资产占 32.12%，非流动资产占 67.88%。

截至 2007 年 6 月底，公司流动资产合计 112,149.17 万元，其中货币资金占 9.99%，应收票据占 1.34%，应收账款占 5.58%，预付账款占 79.08%，其他应收款占 1.26%，存货占 2.75%，公司流动资产预付账款为主，应收账款和存货占比较低。

截至 2007 年 6 月底，公司现金类资产（货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据）为 12,706.48 万元，占流动资产的 11.33%。

截至 2007 年 6 月底，公司应收账款余额 6,259.07 万元，均为与山西省电力公司未结算电费，按照与山西省电力公司签署的购电协议于次月给予结算，未计提坏账准备。

2007 年 6 月底预付账款 88,689.47 万元，主要是与上海锅炉厂有限公司、上海气轮机有限公司及上海气轮发电机有限公司等国内大型设备供应商的公司二期发电机组预付设备款。

截至 2007 年 6 月底，公司存货余额 3,084.32 万元，主要是煤炭燃料，期限较短，且均为发电所必须消耗，公司未对存货计提坏账准备。

公司非流动资产均为电力资产等固定资产，流动性较差。

从流动资产的运营效率指标看（见附表 8），2006 年公司应收账款周转次数和存货周转次数分别为 13.57 次和 27.35 次，公司经营效率较高。

总体看，公司以非流动资产为主，流动资产占比较低，流动资产流动性较强，整体资产流动性偏弱。

2、现金流分析

（1）近三年现金流分析

经营活动方面，公司一期两台发电机组分别于 2005 年 7 月底和 9 月底竣工投产，2005 年经营活动产生现金流入量较小。2006 年公司一期两台发电机组开始正常运行，2006 年和 2007 年上半年公司现金收入比分别为 111.92% 和 119.57%，现金收入实现水平良好；公司 2006 年和 2007 年上半年经营活动产生的现金流入量分别为 100,500.00 万元和 52,947.26 万元。经营活动产生现金流入量正常。2006 年和 2007 年上半年公司经营活动产生现金流量净额分别为 33,991.12 万元和 13,234.83 万元。总体来看，公司经营现金流量净额基本和公司盈利能力匹配，经营活动现金流量状况良好。

投资活动方面，2004 年和 2005 年，公司以一期发电机组的投资建设为主，投资支出规模较大，投资活动产生的现金流量净额分别为 -106,236.08 万元和 -109,181.66 万元。2006 年公司投资支出主要以二期发电机组的前期建设为主，投资规模相对较小，投资活动产生的现金流量净额为 -47,797.32 万元，较 2004 年和 2005 年大幅下降。

2004~2006 年公司筹资活动前现金流量净额均为负值。

筹资活动方面，为了满足公司投资支出的需要，公司对外筹资压力较大，2004 年和 2005 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 107,184.04 万元和 106,646.30 万元。2006 年公

司投资支出降低，经营活动产生现金流能部分覆盖投资支出，公司降低了对外筹资的需求，2006 年筹资活动产生的现金流量净额仅为 5,211.73 万元。

总体看，近三年从建设期进入运营期，现金流状况波动较大，但目前公司经营活动现金流状况良好，整体现金流状况正常。

（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。

表1 现金流预测

项 目 (万元)	2007 年 E	2008 年 E	2009 年 E
经营活动现金流入	98,276.49	147,485.00	294,829.47
经营活动现金流出	50,162.00	77,744.00	183,481.90
经营活动产生的现金流量净额	48,114.49	69,741.00	111,347.57
投资活动现金流入	0	0	0
投资活动现金流出	-160,000.00	-273,185.00	-27,319.00
投资活动产生的现金流量净额	-160,000.00	-273,185.00	-27,319.00
筹资活动前现金流量净额	-111,885.51	-203,444.00	84,028.57
筹资活动现金流入	169,852.00	278,000.00	0
筹资活动现金流出	2,852.00	77,000.00	82,000.00
筹资活动产生的现金流量净额	167,000.00	201,000.00	-82,000.00
现金及现金等价物净增加额	55,114.49	-2,444.00	2,028.57

资料来源：企业提供

从经营活动方面看，未来三年，公司销售商品、提供劳务收到的现金大幅增长，2008年公司经营活动现金流入将较2007年增长约50%左右，主要是公司二期发电机组将于2008年底竣工投产，2009年将是2007年的3倍左右，主要是公司发电装机容量将是2007年的3倍；但公司考虑到燃煤成本将可能有所上涨，因此经营活动产生的现金流量净额增长幅度将略低于经营活动现金流入量的增长幅度。2008年公司经营活动产生的现金流入量和经营活动产生的现金流量净额将分别为147,485.00万元和69,741.00万元，2009年将分别为294,829.46万元和111,347.57万元。

从投资活动方面看，2007年和2008年公司投资规模持续扩大，主要以二期发电机组的建

设为主，2007年和2008年投资活动产生的现金流量净额将分别为-160,000.00万元和-273,185.00万元，投资规模较大。随着公司二期发电项目的建成，2009年投资规模将减少，投资活动产生的现金流量净额将为-27,319.00万元。

由于公司2007年和2008年投资规模较大，筹资活动前现金流量净额将仍未负值，公司对外筹资压力较大。2009年公司经营活动产生的现金流量将能覆盖公司投资支出的需求，筹资活动前现金流量将由负转正。

为了满足公司投资支出的需求，2007年和2008年公司将继续加大对外融资力度，筹资活动产生的现金流量净额将分别为167,000.00万元和201,000.00万元，筹资规模较大。2009年公司筹资活动产生的现金流量净额将为-82,000.00万元，公司将以偿还债务为主。

总体看，公司预测的未来三年现金流状况比较合理。

3、短期偿债能力

截至2007年6月底，公司总债务186,221.88万元，其中短期债务和长期债务占比分别为8.09%和91.91%，短期债务占比较低。

短期偿债能力方面，公司流动比率和速动比率均较高，截至2006年底，两项指标分别为191.24%和179.57%，公司流动资产以预付账款为主，货币资金、应收账款和存货等占比较低；流动负债以其他应收款为主，短期债务占比低，因此，公司短期偿债能力基本正常。

公司流动负债规模相对较小，2006年公司经营现金流动负债比率较高，2006年为105.24%。

五、短期融资券发行后对公司现有债务的影响

公司计划于2007年底发行第一期5亿元短期融资券。截至2007年6月底，公司总债务186,221.88万元，其中短期债务和长期债务分

别占 8.09%和 91.91%。公司发行本期短期融资券所募集的资金主要用于补充流动资金不足，优化公司融资结构，降低融资成本。本期短期融资券发行额是公司 2007 年 6 月底短期债务总额的 3.32 倍，本期短期债券发行对公司债务规模和债务结构影响大。

以 2007 年 6 月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，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的模拟值将分别升至 64.47%和 62.48%。同时，公司二期发电机组的投资规模较大，公司对外筹资力度加大，公司债务负担将高于模拟值，公司债务负担进一步加重。

六、本期短期融资券偿还能力

截至 2007 年 6 月底，公司现金类资产偿债倍数为 0.25 倍，对本期短期融资券的保护能力较弱。

根据表 1 预测，公司未来经营活动现金流入量将保持快速增长，预计 2008 年经营活动现金流入量为 147,485.00 万元，为本期短期融资券的 2.95 倍；经营活动现金流量净额为 69,741.00 万元，为本期短期融资券的 1.39 倍。因此，从公司预测的未来现金流状况看，公司未来现金流对本期融资券的覆盖程度较高。

截至 2007 年 6 月底，公司长、短期借款余额 184,152.04 万元，其中 2007 年下半年到期 8,000.00 万元，2008 年上半年到期 18,000.00 万元，2008 年下半年到期 2,000.00 万元，其余长期借款分布在 2010 年（9,102.04 万元）和 2019 年（147,050.00 万元）。公司现有债务分布主要集中于 2019 年，在本期短期融资券到底的 2008 年下半年，公司无长期借款分布，因此，公司现有债务分布对于本期融资券的偿还影响较小。

七、备用支持

截至 2007 年 6 月底，公司与国家开发银行、

中国农业银行、中国银行、中国光大银行、兴业银行、民生银行等金融机构均保持良好的业务合作关系，并已获得国家开发银行等 3 家银行提供的共 40 亿元人民币长期项目贷款承诺，目前尚有 4.8 亿元未用流动资金授信额度。公司间接融资渠道畅通。

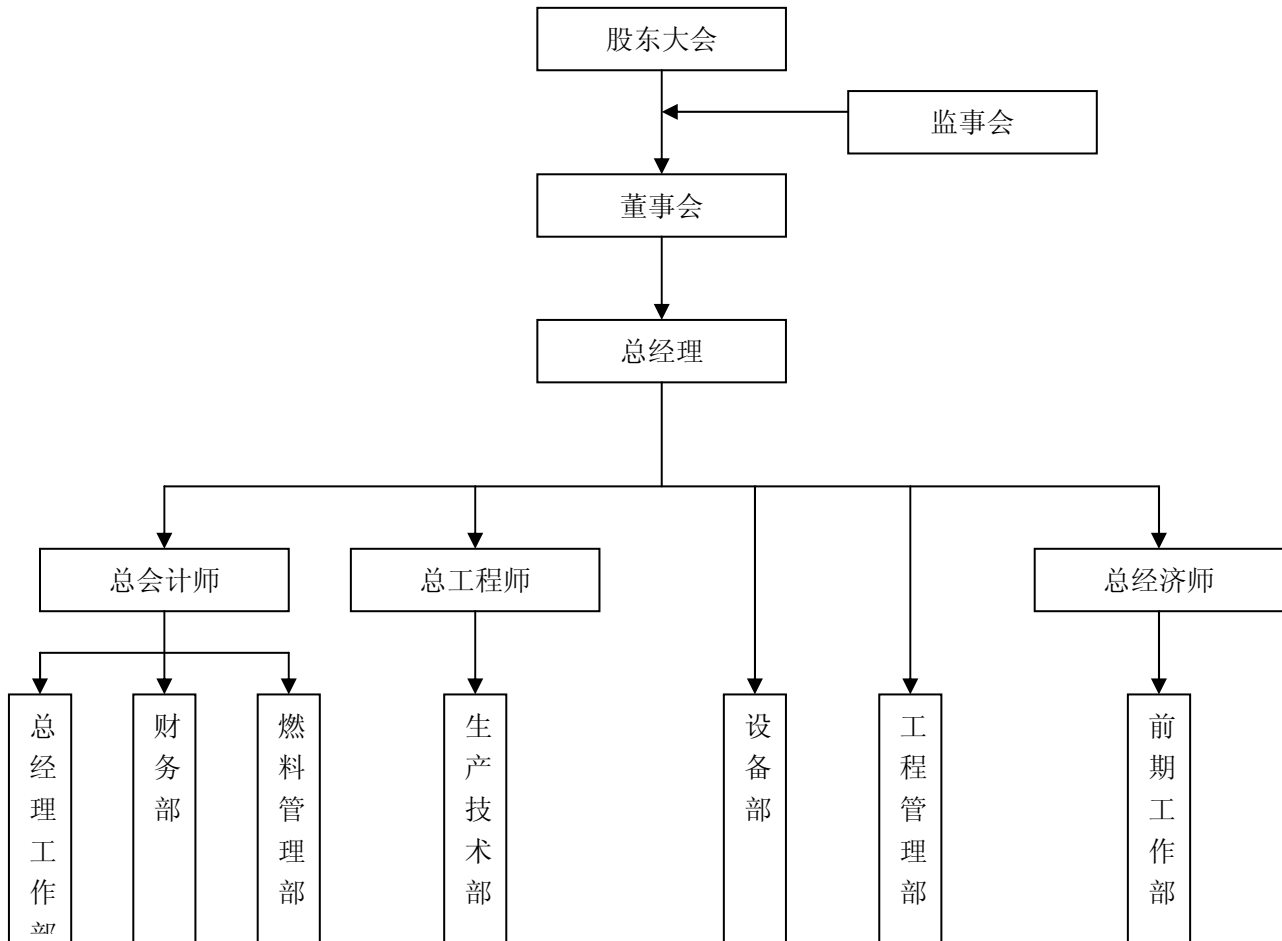
八、综合评价

电力行业是国民经济和社会发展的基础和支柱产业，行业整体风险较小。公司股东背景良好，一期工程已进入正常运行阶段，电力上网受到相关政策的支持；随着公司发电机组运行稳定性的提高和新机组的建成运行，公司的收入水平和盈利能力预计将大幅提高。公司法人治理结构较为完善，管理风险低。目前，公司资产质量较好，盈利能力较强，经营活动的现金获取能力强，债务负担重，短期偿债能力和整体偿债能力正常。公司主体信用状况较好。

公司固定资产占比较高，资产整体流动性较弱，但流动资产流动性较高；公司经营现金流量净额对期债券覆盖程度较高；公司目前短期债务规模较小，本期债券相对于当前流动负债规模较大；公司目前现金类资产较少，对本期债券覆盖程度较低。

综合来看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附表 1 公司组织结构图



附表 2-1 2004 年～2006 年资产负债表（资产表）

（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	12,582.35	11,844.86	3,322.03	-48.62
短期投资				
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额				
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收账款	-	4,336.60	8,897.00	
其他应收款	1,252.45	1,048.74	1,504.14	10.89
减：坏账准备				
应收账款净额	1,252.45	5,385.33	10,437.14	188.68
预付账款	47,551.22	24,052.16	44,239.55	-3.55
应收补贴款				
应收出口退税				
存货		1,087.19	3,768.18	
减：存货跌价准备		-	-	
存货净额		1,087.19	3,768.18	
待摊费用				
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	61,386.02	42,369.55	61,766.90	0.31
长期投资				
长期股权投资				
长期债权投资				
长期投资合计				
减：长期投资减值准备				
长期投资净额				
合并价差				
固定资产				
固定资产原值	804.42	252,064.70	252,407.74	1671.38
减：累计折旧	312.03	5,736.87	23,354.61	765.15
固定资产净值	492.39	246,327.83	229,053.12	2056.82
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	492.39	246,327.83	229,053.12	2056.82
工程物资	49,732.88	1,374.93	1,105.30	-85.09
在建工程	72,513.36	2,213.86	14,420.50	-55.41
固定资产合计	122,738.63	249,916.61	244,578.92	41.16
无形资产及其他资产				
无形资产				
长期待摊费用				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计			114.65	
资产总计	184,124.65	292,286.16	306,460.48	29.01

附表 2-2 2004 年~2006 资产负债表（负债表）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款		4,000.00	3,000.00	
应付票据				
应付账款		16,360.94	4,851.17	
预收账款				
应付工资				
应付福利费	7.55	-39.30	-87.02	
应付股利				
应付利息				
应交税金	7.07	763.37	4,545.48	2435.01
其他应交款	38,829.90	13.19	175.38	-93.28
其他应付款		20,493.03	19,812.78	
预提费用				
预计负债				
递延收益				
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	38,844.52	41,591.22	32,297.78	-8.82
长期负债				
长期借款	81,480.13	186,546.82	178,152.04	47.87
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
其他长期负债				
长期负债合计	81,480.13	186,546.82	178,152.04	47.87
负债合计	120,324.65	228,138.04	210,449.82	32.25
少数股东权益				
所有者权益				
实收资本	63,800.00	63,800.00	88,800.00	17.98
资本公积		69.62	774.54	
盈余公积				
其中：公益金				
未确认的投资损失				
未分配利润		278.50	6,436.12	
所有者权益合计	63,800.00	64,148.12	96,010.66	22.67
负债及所有者权益合计	184,124.65	292,286.16	306,460.48	29.01

附表 3 2004 年~2006 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	-	19,953.54	89,795.22	
其中: 出口产品销售收入	-			
进口产品销售收入				
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额		19,953.54	89,795.22	
减: 主营业务成本		17,006.65	66,396.68	
主营业务税金及附加		211.17	1,276.01	
二、主营业务利润		2,735.72	22,122.52	
加: 其他业务利润				
减: 存货跌价损失				
营业费用				
管理费用			1,440.84	
财务费用		2,387.59	10,160.16	
其他				
三、营业利润		348.13	10,521.52	
加: 投资收益				
期货收益				
补贴收入				
营业外收入				
其他				
减: 营业外支出			9.30	
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额		348.12	10,512.22	
减: 所得税			3,463.10	
减: 少数股东损益				
加: 未确认的投资损失				
五、净利润		348.12	7,049.13	
加: 年初未分配利润			278.50	
盈余公积转入数				
其他调整因素				
六、可供分配的利润		348.12	7,327.62	
减: 提取法定盈余公积		34.81	704.91	
提取法定公益金		34.81		
提取职工奖励及福利基金				
其他				
七、可供股东分配的利润		278.50	6,622.71	
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利			186.59	
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润		278.50	6,436.12	

附表 4-1 2004 年~2006 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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		19,017.05	100,500.00	
收到的租金				
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金		1,690.95		
现金流入小计		20,708.00	100,500.00	
购买商品、接受劳务支付的现金		16,261.69	52,238.68	
支付给职工以及为职工支付的现金		177.28	621.62	
支付的各项税费		1,888.52	12,198.34	
支付的其他与经营活动有关的现金		582.64	1,450.14	
现金流出小计		18,910.13	66,508.78	
经营活动产生的现金流量净额		1,797.87	33,991.22	
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
取得投资收益所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	-		71.53	
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计			71.53	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	106,236.08	109,181.66	47,797.32	-32.92
投资所支付的现金				
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	106,236.08	109,181.66	47,797.32	-32.92
投资活动产生的现金流量净额	-106,236.08	-109,181.66	-47,725.78	-32.97
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	28,082.00		25,000.00	-5.65
借款所收到的现金	79,102.04	113,015.28	9,000.00	-66.27
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	107,184.04	113,015.28	34,000.00	-43.68
偿还债务所支付的现金		3,080.00	18,000.00	
分配股利或利润所支付的现金		3,288.99	10,788.27	
支付的其他与筹资活动有关的现金				
现金流出小计		6,368.99	28,788.27	
筹资活动产生的现金流量净额	107,184.04	106,646.30	5,211.73	-77.95
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	947.96	-737.49	-8,522.83	

附表 4-2 2004 年~2006 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润		348.12	7,049.13	
加: 少数股东本期收益				
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备				
固定资产折旧		5,347.42	17,828.35	
无形资产摊销			26.41	
长期待摊费用摊销			3,547.42	
处置固定资产、无形资产和其他 长期资产的损失(减:收益)				
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失				
财务费用		2,387.59	10,206.90	
投资损失(减:收益)				
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)		-1,087.19	-2,692.99	
经营性应收项目的减少(减:增加)		-4,336.60	-25,239.20	
经营性应付项目的增加(减:减少)		-861.46	23,265.21	
其他				
经营性活动产生的现金流量净额		1,797.87	33,991.22	
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	12,582.35	11,844.86	3,322.03	-48.62
减: 货币资金的期初余额	11,634.39	12,582.35	11,844.86	0.90
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	947.96	-737.49	-8,522.83	

附表 5-1 2007 年上半年资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2007 年 6 月
流动资产：	
货币资金	11,206.48
交易性金融资产	
应收票据	1,500.00
应收账款	6,259.07
预付款项	88,689.47
应收利息	
应收股利	
其他应收款	1,409.83
存货	3,084.32
一年内到期的非流动资产	
其他流动资产	
流动资产合计	112,149.17
非流动资产：	
可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	
投资性房地产	
固定资产	
固定资产原值	223,068.11
减：累计折旧	
固定资产净值	223,068.11
减：固定资产减值准备	
固定资产净额	223,068.11
在建工程	12,316.64
工程物资	1,570.94
固定资产清理	
固定资产合计	236,955.68
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	97.80
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	
递延所得税资产	
其他非流动资产	
非流动资产合计	237,053.49
资产总计	349,202.66

附表 5-2 2007 年上半年资产负债表（负债及股东权益）

（单位：万元）

负债及股东权益	2007 年 6 月
流动负债：	
短期借款	13,000.00
交易性金融负债	
应付票据	
应付账款	3,431.01
预收款项	
应付职工薪酬	
应交税费	6,599.00
应付利息	
应付股利	
其他应付款	11,107.36
一年内到期的非流动负债	2,069.84
其他流动负债	
流动负债合计	36,207.21
非流动负债：	
长期借款	171,152.04
应付债券	
长期应付款	
专项应付款	
预计负债	
递延所得税负债	
其他非流动负债	
非流动负债合计	171,152.04
负债合计	207,359.25
股东权益：	
实收资本	131,000.00
资本公积	
盈余公积	492.48
未分配利润	10,350.92
外币报表折算差额	
归属于母公司所有者权益合计	141,843.40
少数股东权益	
股东权益合计	141,843.40
负债及股东权益总计	349,202.66

附表 6 2007 年上半年利润表

(单位: 万元)

项 目	2007 年 1~6 月
一、营业收入	44,281.48
减: 营业成本	32,317.98
营业税金及附加	609.91
销售费用	
管理费用	535.99
财务费用	4,871.42
资产减值损失	
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)	
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)	5,946.17
加: 营业外收入	6.75
减: 营业外支出	61.95
其中: 非流动资产处置损失	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	5,890.97
减: 所得税费用	1,976.17
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	3,914.80

b

附表 7 2007 年上半年现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2007 年 1~6 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	52,947.26
收到的税费返还	
收到其他与经营活动有关的现金	47.26
经营活动现金流入小计	52,994.52
购买商品、接受劳务支付的现金	33,006.66
支付给职工以及为职工支付的现金	361.95
支付的各项税费	5,887.76
支付其他与经营活动有关的现金	503.33
经营活动现金流出小计	39,759.69
经营活动产生的现金流量净额	13,234.83
二、投资活动产生的现金流量:	
收回投资收到的现金	
取得投资收益收到的现金	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流入小计	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	56,377.10
投资支付的现金	
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	56,377.10
投资活动产生的现金流量净额	-56,377.10
三、筹资活动产生的现金流量:	
吸收投资收到的现金	42,200.00
取得借款收到的现金	21,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	63,200.00
偿还债务支付的现金	7,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5,173.27
支付其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流出小计	12,173.27
筹资活动产生的现金流量净额	51,026.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	7,884.45
加: 期初现金及现金等价物余额	
六、期末现金及现金等价物余额	7,884.45

附表 8 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)		9.20	13.57	
存货周转次数(次)		31.29	27.35	
总资产周转次数(次)		0.08	0.30	
盈利能力				
主营业务利润率(%)		13.71	24.64	
总资本收益率(%)		1.07	6.23	
净资产收益率(%)		0.54	7.34	
现金收入比率(%)		95.31	111.92	
现金利润比率(%)		516.45	323.35	
财务构成				
资产负债率(%)	65.35	78.05	68.67	70.82
全部债务资本化比率(%)	56.08	74.81	65.36	66.34
长期债务资本化比率(%)	56.08	74.41	64.98	66.03
偿债能力				
流动比率(%)	158.03	101.87	191.24	157.79
速动比率(%)	158.03	99.26	179.57	151.17
经营现金流动负债比率(%)	0.00	4.32	105.24	53.92
EBITDA 利息倍数(倍)		3.39	4.13	
债务保护倍数(倍)		0.03	0.16	
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)		-0.56	-0.08	
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)		-44.98	-1.35	
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)		0.04	0.68	
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.12	-2.15	-0.27	-1.21
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)		0.41	2.01	
现金类资产偿债倍数(倍)	0.25	0.24	0.07	0.15

附表 9 相关指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (所有者权益+少数股东权益+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%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×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+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (所有者权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
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
现金类资产偿债倍数	(货币资金+应收票据+短期投资) / 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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

附表10 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

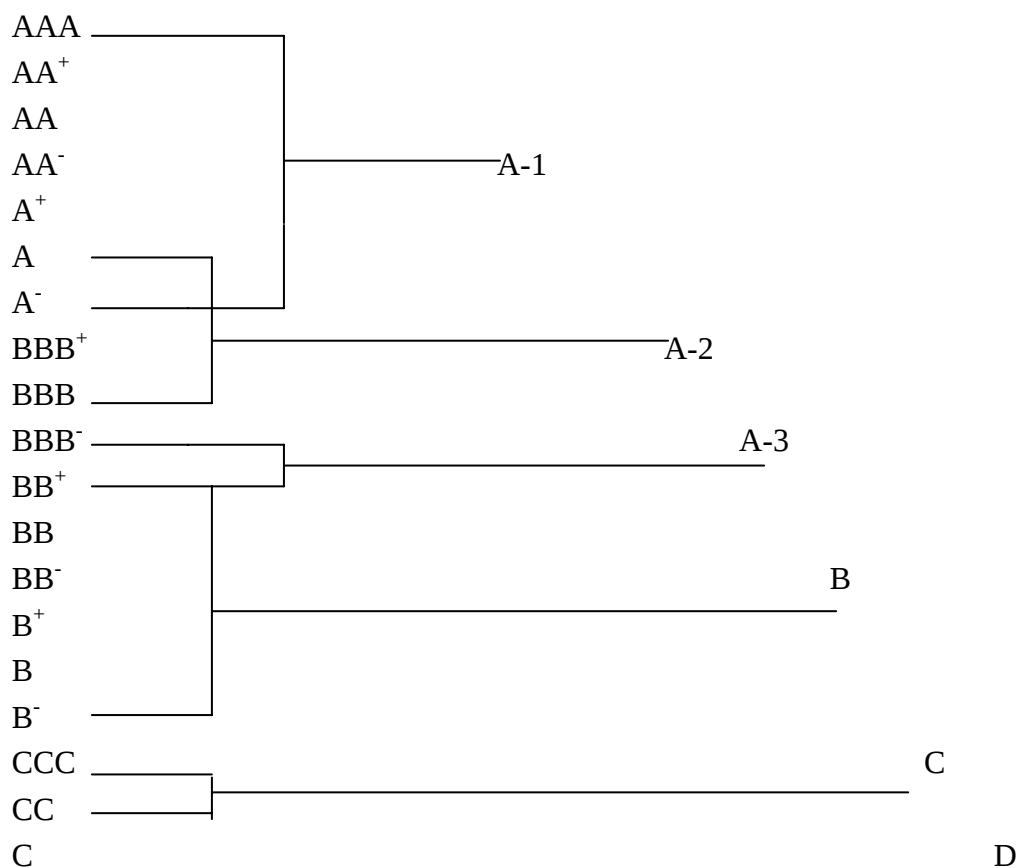
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



关于山西兆光发电有限责任公司 2007 年第一期 5 亿元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发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

山西兆光发电有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。山西兆光发电有限责任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山西兆光发电有限责任公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现山西兆光发电有限责任公司出现重大变化，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债券的信用等级。

如山西兆光发电有限责任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，直至山西兆光发电有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债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山西兆光发电有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年九月二十日

关于山西兆光发电有限责任公司 2007 年第一期 5 亿元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发行后将 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

山西兆光发电有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。山西兆光发电有限责任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山西兆光发电有限责任公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现山西兆光发电有限责任公司出现重大变化，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债券的信用等级。

如山西兆光发电有限责任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，直至山西兆光发电有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债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山西兆光发电有限责任公司、主管部门、交易机构等。

