

湖北能源集团股份有限公司跟踪评级分析报告

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
08 鄂能源 CP01	10 亿元	2008/3/25-2009/3/24	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
现金类资产(亿元)	17.82	15.96	19.83	18.10
资产总额(亿元)	234.88	257.98	292.29	287.36
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	50.61	56.30	93.46	81.47
短期债务(亿元)	29.67	32.05	32.94	27.77
全部债务(亿元)	173.53	190.08	181.15	190.29
主营业务收入(营业收入)(亿元)	28.54	33.14	38.10	36.47
利润总额(亿元)	0.70	2.41	7.56	10.59
EBITDA(亿元)	11.10	11.70	20.23	--
经营性净现金流(亿元)	11.00	8.16	8.37	19.58
主营业务利润率(营业利润率)(%)	22.90	22.40	30.86	50.72
净资产收益率(%)	1.28	4.16	6.26	--
资产负债率(%)	78.45	78.18	68.02	71.65
全部债务资本化比率(%)	77.42	77.15	65.97	70.02
流动比率(%)	127.77	112.25	118.11	141.69
全部债务/EBITDA(倍)	15.64	16.25	8.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.96	3.06	3.67	--
经营现金流/全部债务(%)	27.37	18.79	16.88	--

注: 公司从 2008 年开始执行新会计准则, 所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。公司 2008 年 9 月份报表未经审计

分析师

王 佳

010-85679696-8876
wangjia@lianheratings.com.cn

王楚云

010-85679696-8899
wangcy@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

湖北能源集团股份有限公司(以下简称“公司”)在跟踪期内经过资产转让、产业重组及股份制改造等一系列重大举措, 综合实力进一步提升。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到负债水平高, 水电业务板块受自然条件影响大等因素可能对公司带来不利影响。

“08鄂能源CP01”由中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)授权其湖北省分行提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信2008年6月30日评定, 建设银行主体长期信用等级为AAA, 具备很强的担保能力, 其担保可大幅提升本期短期融资券本息偿付的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为AA, 评级展望为稳定; 并维持“08鄂能源CP01”A-1的信用级别。

优势

1. 跟踪期内, 电煤价格上涨幅度较大, 火电企业面临全行业亏损, 公司以水电为主的电源结构优势进一步体现。

2. 跟踪期内, 公司通过资产转让、产业重组及股份制改造等重大举措, 综合实力进一步提升。

3. 公司经营规模不断扩大, 盈利水平显著增强。

4. 公司现金类资产及经营活动现金流对本期短期融资券保障程度较高。

关注

1. 公司负债水平高, 债务负担重。

2. 公司水电业务受自然条件影响大。

一、企业基本情况

湖北能源集团股份有限公司(以下简称“湖北能源”或“公司”)于2005年2月28日经湖北省人民政府批准成立,是由湖北省两大地方电力支柱企业—原湖北省清江水电投资公司(以下简称“清江投资”)与原湖北省电力开发公司(以下简称“电力开发”)合并重组而成。2007年4月23日,根据湖北省国有资产管理委员会(以下简称“湖北省国资委”)与中国长江电力股份有限公司(以下简称“长江电力”)签订的《关于战略投资湖北省能源集团有限公司的协议》,公司由原国有独资有限责任公司变更为湖北省国资委和长江电力共同出资的有限责任公司。截至2007年9月底,公司注册资本66.6亿元人民币,湖北省国资委和长江电力分别持有公司55%和45%的股权。

2007年12月,湖北省能源集团有限公司第三次增加注册资本:根据湖北省国资委、长江电力、中国国电集团公司(以下简称“国电集团”)和公司签订的《关于湖北省能源集团有限公司增资扩股协议》和公司2007年度第三次股东会决议,国电集团以其持有的清江水电开发有限责任公司(简称“清江公司”)37.50%股权对公司进行增资。上述股权价值经湖北岳华资产评估有限公司评估并出具了资产评估报告(鄂岳评报字[2007]003号)。根据资产评估结果,截至2006年12月31日,上述股权的评估价值为54614.49万元,全体股东确认的价值为54600万元,其中52800万元计入注册资本,其余1800万元计入资本公积。上述出资已经大信会计师事务所有限公司审验,并出具了《验资报告》(大信验字[2007]第0083号)。2007年12月27日,湖北省能源集团有限公司在湖北省工商行政管理局办理了工商变更登记手续。增资后,公司注册资本71.88亿元,湖北省国资委、长江电力、国电集团分别持股50.96%、41.69%和7.35%。

根据公司于2008年第一次股东会审议通过

的《关于湖北省能源集团有限公司减少注册资本的议案》,公司首先以现金方式向湖北省国资委、长江电力和国电集团按各自股权比例共减资15.50亿元,其中,向湖北省国资委减资78988.00万元、向长江电力减资64619.50亿元、向国电集团减资11392.50亿元。本次减资行为经湖北省国资委以《省国资委关于同意湖北省能源集团有限公司重组改制的批复》(鄂国资改革[2008]43号)同意。本次减资已经大信会计师事务所有限公司审验,并出具了《验资报告》(大信验字[2008]第0011号)。2008年2月28日,公司在湖北省工商行政管理局办理了工商变更登记手续。减资后公司注册资本56.38亿元,湖北省国资委、长江电力、国电集团分别持股50.96%、41.69%和7.35%。

根据《省人民政府关于湖北省能源集团有限公司变更为湖北能源集团股份有限公司的批复》(鄂政函[2008]144号),2008年6月,公司由有限责任公司整体变更为股份有限公司。根据《省国资委关于同意湖北能源集团股份有限公司(筹)国有股权设置方案的批复》(鄂国资改组[2008]181号),湖北省能源集团有限公司以2008年2月29日为基准日经审计的账面净资产人民币70.98亿元(已经大信会计师事务所有限公司审计并出具大信审字[2008]第0625号审计报告)按照67.62%的折股比率折合为股份公司股份48亿股,每股面值为1元,净资产中未全部折股的差额部分合计人民币22.98亿元计入资本公积。各发起人以其在湖北省能源集团有限公司原有的出资比例计算并持有公司的股份。截至2008年9月底,公司注册资本48亿元人民币,湖北省国资委、长江电力和国电集团分别持有公司50.96%、41.69%和7.35%的股权。

公司主要负责所属电力及其他资产的经营管理,并进行其他能源资源的投资开发。

截至2008年9月底,公司内设安全生产部、投资发展部、计划经营部、证券法律部、审计部、资产财务部、办公室、人力资源部等8个职能部门(见附件1)。公司纳入合并范围的全资

子公司5家、控股子公司5家、参股子公司8家(见附件2)。

截至 2007 年底,公司(合并)资产总额 292.29 亿元,股东权益合计 87.89 亿元;2007 年实现主营业务收入 38.10 亿元,净利润 5.50 亿元。

截至 2008 年 9 月底,公司(合并)资产总额 287.36 亿元,股东权益合计 81.47 亿元;2008 年 1~9 月实现营业收入 36.47 亿元,净利润 7.99 亿元。

公司注册地址:湖北省武汉市武昌区徐东大街 96 号;法定代表人:肖宏江。

二、重大事项

资产转让

2008年2月,公司将其所持有的部分子公司股权、债权债务、房产及下属公司湖北清江水电开发有限责任公司(以下简称“清江公司”)、湖北鄂州发电有限责任公司(以下简称“鄂州公司”)所持有的部分子公司股权、债权债务、房产以2007年12月31日为基准日,按照相关资产经审计的资产账面价值全部转让给湖北鸿信资产管理有限责任公司。本次转让的非主业资产经审计资产账面价值合计15.20亿元。

内部治理

公司2008年6月制定了新公司章程,根据公司新章程,公司设股东会,由全体股东组成,股东会是公司的最高权力机构。公司设董事会,对股东会负责。公司设监事会,对股东大会负责,由9名董事组成,其中包括3名独立董事,独立董事中至少有一名会计专业人士。在董事会6名非独立董事中,湖北省人民政府国有资产监督管理委员会提名3名,中国长江电力股份有限公司提名2名,中国国电集团公司提名1名。公司设监事会,监事会由5名监事组成,监事会设监事会主席、监事会副主席各1名,由全体监事过半数选举产生。公司高管人员6名,其中,总经理兼财务负责人1名,副总经理4名,董事

会秘书1名。

公司总经理白勇先生,37岁,工商管理硕士,曾任三峡财务公司总经理助理;中国长江电力股份有限公司财务部经理;湖北省能源集团有限公司党委委员、副总经理、总会计师;2008年6月至今任公司总经理、财务负责人、党委副书记,兼任湖北清江水电开发公司执行董事。

总体看,经过增资、资产转让、股份制改造等一系列重大举措,公司对其核心子公司清江公司由控股变为全资,出售了化工等历史遗留项目,进一步明确了“以电力为主业,房地产作为利润补充来源”的发展方向,整体经营实力显著增强。

三、经营分析

电力板块

行业概况

2003~2007年,中国发电装机容量从2002年底的3.59亿千瓦迅速增长到2007年底的7.13亿千瓦。大规模发电项目的不断投产运行,有效缓解了电力供需矛盾,中国逐渐由持续性、全国性缺电转变为区域性、季节性、时段性缺电,缺电范围明显减少。由于新建电力项目投资速度大于电力需求增速,2007年中国电力供需已基本实现平衡。

2008年1-9月份,全国电源基本建设完成投资2166.28亿元,新增生产能力(正式投产)5647.89万千瓦,其中水电1384.23万千瓦,火电4048.09万千瓦,风电195.47万千瓦;全国电网供电量22994.50亿千瓦时,售电量21629.14亿千瓦时,分别比去年同期增长11.14%和11.52%;全国规模以上电厂发电量26072.18亿千瓦时,比去年同期增长9.9%。

2008年以来,中国电煤价格大幅上涨,为缓解电煤价格上涨压力,2008年6月,国家出台了电煤限价和电价上调的相关政策,以缓和发

电企业的成本压力；8月20日，国家发改委再一次上调发电企业的上网电价。经过两次调整后，火电企业的每千瓦时平均上网电价累计提高了0.037元左右。

公司运营

截至2008年9月底，公司通过其所属全资及控股公司拥有14个电厂，其中，水电站12座，风电站1座，火电站1座。公司已投产发电机组可控装机容量为423.19万千瓦，权益装机容量为467.03万千瓦（见表1）。

表2可以看出，2008年1~9月，清江流域来水情况极好（主要体现在来水较均匀，弃水量小），且水布垭水电站首台机组于2007年7月投

产，二至四台机组分别于2008年3月、5月、8月全部投产，清江公司同期发售电量较2007年全年大幅增加。由于清江公司水布垭水电站二至四台机组执行试运行临时电价，2008年1~9月清江公司平均电价略低于2007年平均电价。

2008年1~9月，尽管受湖北省内来水情况极好，电煤价格高涨等因素影响，鄂州发电发售电量仍与上年同期基本持平，且电价水平高于上年同期水平。在电煤供应方面，鄂州发电年初签订了运力保证合同，且电煤主要从晋城矿务局采购，电煤供应量及供应价格基本按年初签订协议执行，供应情况较好。

表1 截至2008年9月底公司电力资产情况

已投产电厂情况					
项目公司	运营电厂	全部机组投产日期	电厂类型	装机容量（万千瓦）	公司持股比例
清江公司	隔河岩水电站	1994年	水电	121.2	100%
	高坝洲水电站	2000年	水电	27	100%
	水布垭水电站	2008年	水电	184	100%
鄂州发电	鄂州电厂	1999年	火电	60	100%
洞坪水电	洞坪水电站	2005年	水电	11	50%
芭蕉河公司	芭蕉河水电站	2005年	水电	5.1	66%
锁金山电业	锁金山水电站	1997年	水电	4.5	57.97%
银隆电业	白水裕电站	1998年	水电	4.5	30.91%
清能水电	晒谷坪保安电站	1995年	水电	1.1	100%
	高坝洲保安电站	2000年	水电	0.6	100%
	西寺坪保安电站	1995年	水电	0.33	100%
柳树坪发电	水布垭保安电站	2008年	水电	2.0	100%
九宫山风电	九宫山风电站一期	2007年	风电	1.36	48%
谷城银坪	白水峪保安电站	1999年	水电	0.5	100%
公司已建电厂可控装机容量合计				423.19	
在建电厂情况					
项目公司	运营电厂	全部机组投产日期	电厂类型	装机容量（万千瓦）	公司持股比例
葛店发电	鄂州电厂二期工程	2009年	火电	120	100%
房县水电	房县三里坪水利水电枢纽工程	2010年	水电	7	100%
公司在建电厂可控装机容量合计				127	

资料来源：公司提供

表2 2007年及2008年1~9月公司电力板块生产经营情况（亿千瓦时，元/千千瓦时）

项目	2007年1~9月			2007年			2008年1~9月		
	发电量	售电量	平均电价	发电量	售电量	平均电价	发电量	售电量	平均电价
清江公司	32.36	32.04	363.68	41.37	40.75	362.94	77.86	77.12	351.96
鄂州发电	22.83	21.36	413.02	30.78	28.77	407.92	23.01	21.35	424.72
其他	5.90	5.60	-	6.78	6.67	-	5.54	5.34	-
合计	61.09	59.00	382.92	78.93	76.19	381.40	106.41	103.81	368.77

资料来源：公司提供

表3 2007年及2008年1~9月鄂州发电经济运行指标

指标值	2007年	2008年1~9月
发电设备平均利用小时（小时）	5130	3841
发电标准煤耗（克/千瓦时）	323.22	323.00
发电标准煤单价（元/吨）	547.39	616.00
厂用电率（%）	6.54	7.15

资料来源：公司提供

房地产板块

行业概况

自2002年以来，全国房地产投资额和商品住宅投资均保持20%以上的增长速度。根据国家统计局的统计数据，2007年，全国完成房地产开发投资分别约为25280亿元，比上年同期增长30.15%，其中，商品住宅投资约为18010亿元，比上年同期增长32.05%。

2002~2007年，全国商品住宅销售面积和销售额的年均复合增长率分别约为23.86%和38.56%，呈现稳步快速增长的局面。2007年全国商品住宅销售面积约为69104万平方米，同比增长24.68%；商品住宅销售额约为25324亿元，同比增长46.48%。但是，受国家宏观调控以及前期房价上涨较快的影响，

2002~2007年，全国商品房平均销售价格的年均复合增长率为11.55%，2007年全国商品房平均销售价格达到3885元/平方米；2002~2007年，全国商品住宅平均销售价格的年均复合增长率11.86%，2007年全国商品住宅平均销售价格达到3665元/平方米。

2008年房地产行业经历较大调整。

2008年前三季度，全国商品房销售面积4.03亿平方米（住宅3.67亿平方米），同比下降14.9%，增速大幅放缓46.9个百分点；竣工面积2.68亿平方米（住宅2.18亿平方米），同比增幅9.7%。全国商品房销售均价3938元/平方米，同比下降0.2%，其中住宅价格3715元/平方米，同比下降0.3%，房价自02年6月以来第一次出现同比下滑。

2008年前10个月，房地产企业资金来源同比增速下降至2004年以来的低点6%，资金来源

中自筹资金占比40%，银行贷款占比19%，定金和预付款占比24%。由于销售疲软以及银行惜贷，开发商不得不自谋资金，资金链紧张。

2008年11月，政府重申房地产行业重要支柱产业地位，也相应出台了一系列政策救市，其中以货币和信贷政策为重点。政策实施将有利于行业稳定和销售复苏。

公司运营

公司通过全资控股子公司深圳清能房地产开发有限责任公司（以下简称“清能置业”）进行房地产投资，清能置业现拥有武汉清江山水、珠海正邦岭秀城、北京新金山商务大厦、广州泓景花园和宜昌梅子娅等五个房地产项目正处于开发和销售阶段，总建筑面积232.18万平方米。

广州泓景花园项目用地面积4.6万平方米，总建筑面积20.2万平方米，成本费用预算8.41亿元，预计净利润2.17亿元。截至2008年9月底，部分剩余楼盘和车位正在销售。

北京新金山商务大厦位于北京市朝阳区朝外大街南侧，西至司法部大楼，东接秀水河胡同，南起朝阳门南河沿，北至三丰路，是北京中央商务区（CBD）的中心地带，具有很高的投资价值。该项目规划占地面积9623.18平方米，总建筑面积95997平方米，由清能置业全资子公司北京麒麟房地产开发有限公司全资拥有及开发，该项目已于2008年8月全部竣工并交付使用，通过预售方式已对外销售面积占目前可售面积的28.75%。

珠海正邦·岭秀城位于珠海市拱北北岭，香洲区迎宾南路与岭南路交汇处，毗邻规划中的港珠澳大桥，地理位置优越。该项目规划占地面积89488平方米，总建筑面积479081平方米，由清能置业间接控股子公司珠海正邦全资拥有及开发。该项目已经于2008年8月8日取得预售许可证进入预售阶段。

武汉清江山水位于武汉东湖开发区曙光软件园，规划占地面积为405365.41平方米，总建筑面积为744743平方米，由清能置业全资子公司

司清江置业全资拥有及开发。该项目于2006年全面开工，预计于2009年全部完工并交付使用。目前该项目运行良好，通过预售方式已对外销售面积占目前可售面积的57.84%。

拟开发项目宜昌梅子垭位于宜昌市夷陵区发展大道，规划占地面积为257073.74平方米，总建筑面积为668392平方米。由清能置业控股子公司宜昌清能置业公司负责自主开发，该项目仍处于前期规划阶段。

截至2008年9月底，清能置业资产总额35.92亿元，负债总额23.07亿元；2008年1~9月完成投资6.17亿元，实现营业收入2.43亿元，净利润0.43亿元。截至2008年9月底，已开发项目实现销售额4.54亿元，其中，武汉清江山水项目完成1.27亿元、珠海正邦岭秀城项目完成0.85亿元、北京新金山商务大厦完成2.39亿元、广州泓景花园项目完成200万元。

表4 截至2008年9月底公司房地产项目概况

序号	项目名称	项目公司	占地面积（平方米）	总建筑面积（平方米）	总可售面积（平方米）	开发模式
一、已开发项目						
1	深圳时代骄子	深圳金江岛	6269	54535	40427	自主开发
2	广州泓景花园	广州天地	46385	201289	163438	自主开发
3	宜昌清江山水	宜昌清江实业	19938	77724	71345	合作开发
4	北京新金山商务大厦	北京麒麟	9623	95997	81954	自主开发
二、正在开发项目						
1	珠海正邦岭秀城	珠海正邦	89498	479081	345529	自主开发
2	武汉清江山水	清江置业	405365	744743	595795	自主开发
三、拟开发项目						
1	宜昌梅子垭	宜昌清能	257054	668392	-	自主开发
合计			834152	2321760	1298487	--

资料来源：公司提供

未来发展

公司将依托股东的大力支持，立足于湖北省内经济的快速发展，充分利用湖北省特有的资源优势，在全国倡导“两型社会”和大力发展清洁能源的背景下，坚持基建与收购并举的发展策略，积极开发水电，适度发展火电，大力推进核电，尝试开发一次能源，因地制宜的开发风电等新能源和再生能源，进一步优化电源结构，实现装机容量、管理水平、盈利能力的稳步提高，使公司成为区域领先的发电为主、有限多元的综合性能源集团。

公司电力板块业务将坚持以资产收益最大化为发展目标，不断提高公司装机容量规模，优化电源结构。公司将通过水电、火电、风电和核电等多种能源的协调发展，在“十一五”期间，建成水布垭电站、鄂州电厂二期，收购整合湖北省中小水电资源，实现权益装机规模600万千瓦；把公司建设成为在湖北省内能源保

障中起主导作用、在区域电力市场中具有重要影响力的能源企业。公司房地产业务将坚持“独立运作、稳健经营、滚动开发”的经营方针，将公司积累的多年房地产开发管理经验、社会资源充分运用于后续项目开发建设，并委托专业的房地产设计、销售公司进行项目规划和销售，使房地产业务能够通过自身积累稳健经营，为股东创造价值。

表5可以看出，未来两年公司主要投资项目仍为电力项目，其中，水布垭水电站四台机组已全部建成，但由于项目整体建设规模较大，尾工部分尚需大量投资，预计2012年左右完成竣工结算。鄂州电厂二期为两台60万千瓦火电机组建设项目，2009年投资需求较大。

总体看，未来几年公司电力能源项目逐步进入投资回报期；房地产板块存量资产将逐步实现收益，并以清能置业为平台滚动发展，公司不再对其新增投资；同时，公司计划于2009

年整体上市，相关准备工作正在进行。公司整体经营实力有望进一步增强。

表 5 公司未来几年投资计划

投资项目	总投资 (亿元)	建设期限	截至 2008 年 9 月底 投资 (亿元)	2009 年投资 (亿元)	2010 年及以后投资 (亿元)	资金来源
水布垭水电站	123.97	2002-2008	100.94	9.11	5.61	银行贷款、自有资金
鄂州电厂二期	41.00	2007-2010	14.48	15.00	4.00	银行贷款、自有资金
房县三里坪水电	7.30	2005-2011	2.60	1.81	1.81	银行贷款、自有资金
合计	172.27	-	118.02	25.92	11.42	

注：火电及水电项目建成投产后尚有部分尾工项目投资。资料来源：公司提供

四、财务分析

1. 财务概况

公司2007年财务报表经大信会计师事务所有限公司审计并出具了标准无保留意见的审计结论。2007年较2006年合并范围变化小。受公司转让非主业资产的影响，公司合并范围2008年9月较2007年发生重大变化，减少了深圳市清江投资发展有限公司、武汉事达电气股份有限公司、武汉光明佳源酒店管理有限公司、深圳清能酒店管理公司等9家控股子公司，新增了宜昌清能置业有限责任公司。

公司自2008年开始按照新会计准则编制财务报表，2008年9月财务报表系按照新会计准则编制，并对年初数进行了追溯调整，财务报表未经审计。

2. 资产质量

截至 2007 年底，公司资产总额为 292.29 亿元，较 2006 年增长 13.30%，其中流动资产占比 20.05%、长期投资净额占比 5.39%、固定资产合计占比 74.05%、无形资产和其他资产合计占比 0.51%。

截至 2007 年底，公司流动资产 58.60 亿元，较 2006 年增长 20.17%，其中，金额大的科目主要为存货、货币资金，分别占流动资产的 44.37%、25.38%，应收账款、应收票据、其他应收款和预付账款规模较小，分别占流动资产的 10.59%、7.99%、7.32%和 1.86%。截至 2007 年底，公司存货 26.00 亿元，其中公司正在开发的房地产项目开发成本占比 84.06%，已开发

完成但尚未出售的房地产项目成本占比 3.69%，原材料占比 6.35%。截至 2007 年底，公司应收账款 6.20 亿元，账龄 1 年以内的占比 97.49%，主要为正常电费结算期内、应收湖北省电力公司和华中电网公司的电费，损失风险较小，未计提坏账准备。

截至 2007 年底，公司长期投资净额 15.75 亿元，其中长期股权投资 14.38 亿元，为其参股投资的 33 家企业的股权，其中包括 2 家上市公司：长江证券股份有限公司（持股 11.64%，为其第二大股东）和国电长源电力股份有限公司（14.34%，为其第二大股东）的股权，变现能力较强。

截至 2007 年底，公司固定资产合计 216.45 亿元，较 2006 年增长 10.33%，其中：固定资产净额 196.83 亿元，较 2006 年增长 100.61%，新增固定资产中，由在建工程转入 104.48 亿元，主要是由于 2007 年 7 月水布垭第一台机组正式投产发电以及高坝洲和隔河岩升船机工程基本完工；在建工程 15.12 亿元，主要为建设中的水布垭电站后续工程，较 2006 年减少 84.19%；工程物资 4.50 亿元，主要为预付大型设备款，较 2006 年增长 84.21%。

截至 2008 年 9 月底，公司资产总额 287.36 亿元，较 2008 年初减少 1.34%，公司资产总额中，流动资产占比 20.44%，非流动资产占比 79.56%。截至 2008 年 9 月底，公司流动资产合计 58.74 亿元，其中，货币资金、应收账款、存货三个科目占比较大，分别占比 26.88%、12.43%和 53.25%。公司非流动资产合计 228.62 亿元，其中，长期股权投资、固定资产净额、

在建工程占比较大，分别占 5.78%、84.66%和 6.46%。

总体来看，公司资产构成符合其经营特点，非主业资产转让有利于资产整体质量进一步提高。

3. 负债及所有者权益

截至 2007 年底，公司所有者权益 87.89 亿元，较 2006 年增长 115.53%，主要是 2007 年 4 月中国长江电力股份有限公司作为战略投资者出资入股、2007 年 12 月中国国电集团公司以其持有的湖北清江水电开发有限责任公司 37.5% 股权对公司进行增资、以及公司当年净利润实现情况良好所致。2007 年底，所有者权益中，实收资本占 81.78%，资本公积占 7.59%，未分配利润为 7.94%。截至 2007 年底，少数股东权益为 5.57 亿元，较年初减少了 64.15%，主要原因是公司增持下属公司湖北鄂州发电有限公司股权和湖北清江水电开发有限责任公司股权所致。

截至 2007 年底，公司负债总额为 198.83 亿元，其中流动负债占 24.95%，长期负债占 75.05%，与公司资产结构基本匹配。截至 2007 年底，公司流动负债合计为 49.61 亿元，比期初增长 14.20%，其中短期借款为主，占 48.18%，其他占比较大的科目还有其它应付款（14.71%）、一年内到期的长期负债（12.61%）、应付账款（占 8.00%）等。

截至 2007 年底，公司长期负债合计 149.23 亿元，较 2006 年减少 5.70%，其中长期借款（包括信用借款 20.03 亿元、保证贷款 15.31 亿、质押借款 98.99 亿和抵押借款 3.63 亿元）占比 92.45%，应付债券占比 6.87%（为公司 2006 年 5 月 22 日获准发行的 10 年期公司债券）。

截至 2007 年底，受当年股东增资、利润实现等因素影响，公司所有者权益较 2006 年底大幅增长，公司债务结构明显改善，2007 年底公司资产负债率由 78.18% 降至 68.02%，全部债务资本化比率由 77.15% 下降至 65.97%，长期债务

资本化比率由 73.73% 下降至 61.33%

截至 2008 年 9 月底，公司所有者权益 81.47 亿元，实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 58.91%、28.74%、8.35%，所有者权益较年初减少 11.06 亿元，主要因为 2007 年底公司剥离非主业资产进行了减资。

截至 2008 年 9 月底，公司负债合计 205.88 亿元，较年初增长 3.60%，主要是公司新增长期借款以及上半年发行短期融资券所致。截至 2007 年 9 月底，公司资产负债率 71.65%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 70.02% 和 66.61%，公司债务负担重。

总体看，公司债务负担重，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

由于 2007 年公司所属水电企业来水情况良好以及水布垭电站第一台机组投产，2007 年公司发电量大幅增长；受此影响，2007 年公司主营业务收入实现 14.97% 的增长，达到 38.10 亿元，其中，水电业务占比 38.64%、火电业务占比 26.51%、房地产占比 10.94%、化工产品及其他占比 16.85%、电力相关产品和旅游住宿收入占比合计 7.06%。2008 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 36.47 亿元，占 2007 年全年的 95.72%。

由于水电业务毛利率较高，且 2007 年水电业务收入对公司的收入贡献占比大幅提高（较上年提高 19.11 个百分点），2007 年公司主营业务利润率达到 30.86%，较上年提高 8.46 个百分点。2008 年 1~9 月，公司营业利润率 50.72%，较 2007 年度进一步提高，公司主业盈利能力明显增强，主要原因是：一方面，非主业资产转让完成后，水电业务对公司收入的贡献进一步提高。另一方面，2008 年以来清江来水情况极好，水布垭电站基本处于满坝状态，同时，2008 年水布垭有 3 台新机组相继投产，对中下游高坝洲和隔河岩水电站的蓄水效应开始显现，2008 年 1~9 月公司水电发电量较去年全年大幅

提高。

2007 年，公司期间费用为 5.82 亿元，其中财务费用 5.17 亿元，较上年增长 68.04%；由于公司多项电力项目处于建设期，项目建设所需资金约 80%通过银行借款，因而财务费用较高，占主营业务收入的 12.78%。2008 年 1~9 月财务费用占主营业务收入的 18.22%。

2007 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.32%和 6.26%，分别较上年提高 2.16 个百分点和 2.10 个百分点。2008 年 1~9 月公司实现净利润 7.99 亿元，占 2007 年全年的 145.27%。

总体看，受到清江来水状况好；上游水布垭电站新机组投产、下游高坝洲和隔河岩水电站发电小时数提高以及非主业资产转让等影响，公司主营业务利润率进一步提高，公司盈利水平实现大幅度提升。

5. 现金流分析

经营活动方面，2007 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 42.54 亿元，较上年增长 10.48%，2007 年公司现金收入比 111.65%，现金获取能力较好；2007 年公司购买商品、接受劳务支付的现金为 28.07 亿元，与主营业务成本比例为 109.89%，该比例偏高，主要原因是 2007 年公司房地产开发形成的新增存货金额较大。2007 年，公司经营活动现金流量净额为 8.37 亿元，较上年增长 2.61%。

投资活动方面，公司投资活动以现金流出为主，2007 年投资活动现金流出额 24.27 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-21.43 亿元。公司投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为主，2007 年资本性支出较大主要是水布垭电站、鄂州电厂二期、洞坪水电站、九宫山风电一期、三里坪电站等项目购建支出。由于公司投资规模较大，公司筹资活动前现金流量净额为-13.06 亿元，公司经营活动所获现金不能覆盖投资支出。

筹资活动方面，2007 年公司筹资活动现金

流入为 85.92 亿元，其中借款所收到的现金 54.00 亿元，吸收权益性投资所收到的现金 31.06 亿元；筹资活动现金流出为 71.32 亿元，其中 61.28 亿元为偿还债务所支付的现金。2007 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 14.50 亿元，较上年提高 14.53%。

2008 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量 42.95 亿元，经营活动现金流量净额 19.58 亿元；投资活动现金流出量 24.64 亿元，投资活动现金流量净额-7.88 亿元；筹资活动现金流入量 68.30 亿元。

总体看，公司经营活动获取现金能力较强；投资活动支出加大；外部融资渠道畅通，但筹资成本增加对公司现金流带来一定压力。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2007 年公司流动比率为 118.11%，速动比率为 65.71%，经营现金流动负债比率为 16.88%；2008 年 9 月底，流动比率和速动比率分别为 141.69%和 66.24%，短期偿债能力尚可。

长期偿债能力方面，2007 年公司 EBITDA 利息倍数为 3.67 倍，全部债务/EBITDA 值为 8.95 倍，整体债务保护能力偏弱。

截至 2008 年 9 月底，公司对集团外企业担保事项为对湖北长荆铁路公司提供的金额 23940 万元连带责任保证担保。

截至 2008 年 9 月底，公司获得建设银行、工商银行、中国银行、国家开发银行等综合授信 249.43 亿元，其中未使用额度 108.81 亿元。

7. 本期短期融资券偿还能力

公司于 2008 年 3 月发行了 10 亿元短期融资券（简称“08 鄂能源”）。截至 2008 年 9 月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）18.10 亿元，为本期短期融资券的 1.81 倍；2007 年，公司经营活动产生的现金流入量为 48.92 亿元，为本期短期融资券的 4.89 倍；经营活动产生的现金流量净额为 8.37 亿元，为

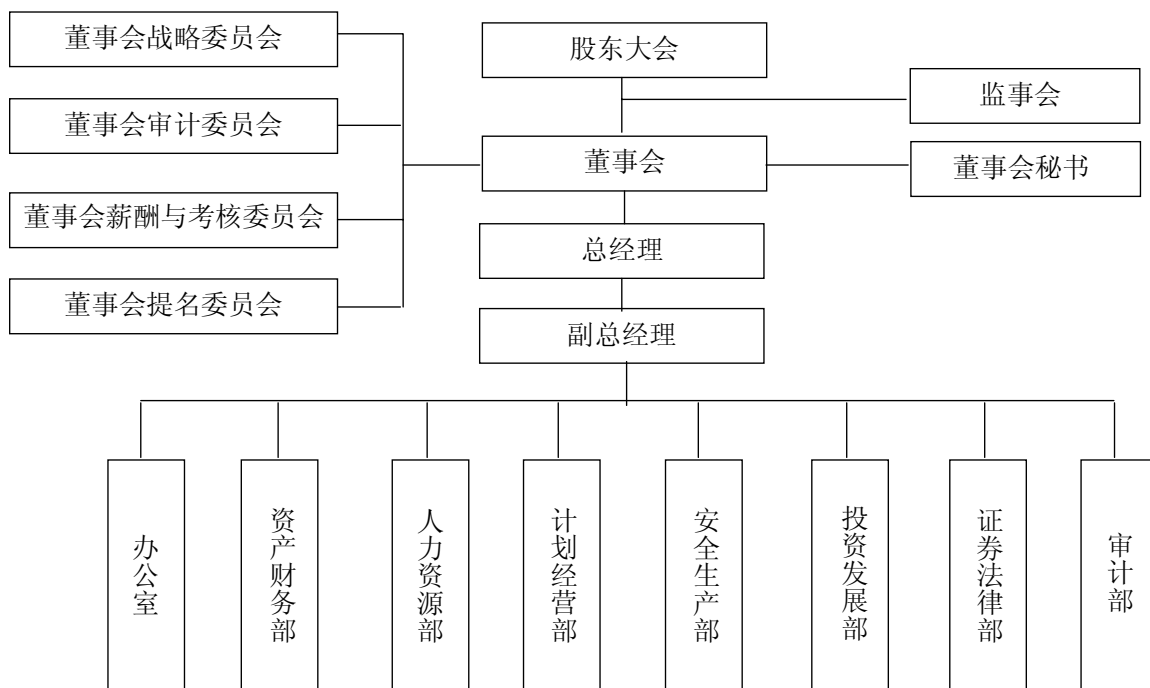
本期短期融资券的 0.84 倍。总体看，公司对本期短期融资券偿还能力较强。

8. 担保能力分析

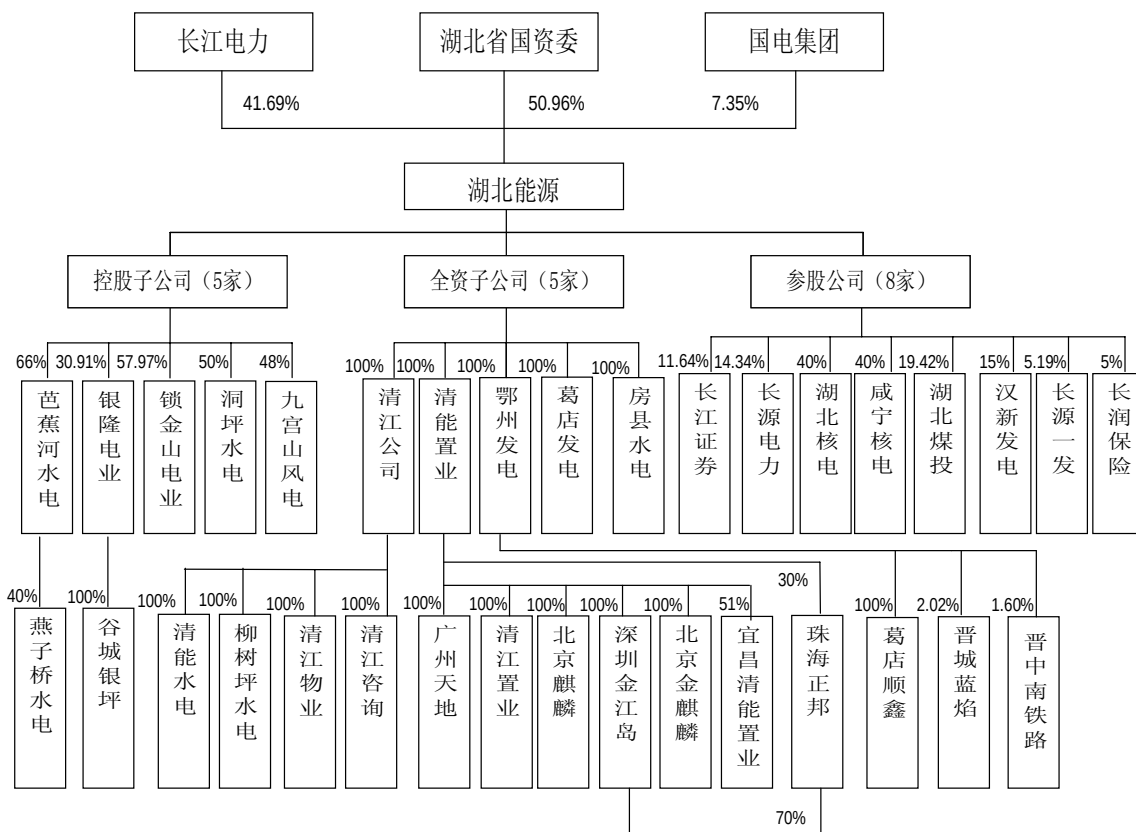
“08鄂能源CP01”由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权其湖北省分行为本期短期融资券的还本付息提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，建设银行主体长期信用等级为AAA，建设银行很强的担保能力可进一步提升本期短期融资券的本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“08鄂能源CP01” A-1的信用级别。

附件 1 公司本部组织机构图



附件 2 公司最新组织机构图



附件 3-1 2005~2007 年资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率
流动资产				
货币资金	163117.72	134833.80	151368.89	12.26%
短期投资	510.00		96.67	
应收票据	14617.29	24811.39	46832.17	88.75%
应收股利				
应收利息				
应收账款	74790.14	59923.23	62046.37	3.54%
其他应收款	93025.98	62905.23	42908.73	-31.79%
预付货款	41394.43	38677.47	22631.50	-41.49%
应收补贴款				
存货	125978.18	166303.64	259991.54	56.34%
待摊费用	179.53	139.32	75.67	-45.69%
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	513613.27	487612.59	585951.54	20.17%
长期投资				
长期股权投资	93183.07	108581.65	143752.58	32.39%
长期债权投资	12372.05	13904.12	13771.41	-0.95%
其它				
长期投资合计	105555.12	122485.77	157523.99	
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	105555.12	122485.77	157523.99	
固定资产				
固定资产原值	1404614.17	1549015.93	2599084.66	67.79%
减：累计折旧	506081.84	567841.85	630787.55	11.09%
固定资产净值	898532.33	981174.08	1968297.11	100.61%
减：固定资产减值准备	26.15	26.15	29.60	13.19%
固定资产净额	898506.18	981147.93	1968267.51	100.61%
工程物资	4363.81	24450.24	45039.88	84.21%
在建工程	819717.59	956163.44	151170.05	-84.19%
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
其他固定资产				
固定资产合计	1722587.58	1961761.62	2164477.43	10.33%
无形资产及其他资产				
无形资产	6809.75	5985.83	9524.11	59.11%
股权分置流通权		1766.48	2924.23	65.54%
长期待摊费用	242.23	193.62	668.78	245.41%
其他长期资产		16.58	1789.09	10692.63%
其他			9524.11	
无形资产及其他资产合计	7051.98	7962.5	14906.21	87.21%
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	2348807.95	2579822.48	2922859.17	13.30%

注：附件 4-附件 6 中变动率为 2007 年相对于 2006 年的变动率。

附件 3-2 2005~2007 年资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率
流动负债				
短期借款	239638.89	269295.89	239005.89	-11.25%
应付票据	22869.95	30680.13	27892.89	-9.08%
应付账款	13942.46	28297.91	39689.25	40.26%
预收账款	5701.05	6991.21	22933.58	228.03%
应付工资	3902.91	4268.46	8348.75	95.59%
应付福利费	988.57	1199.42	361.44	-69.87%
应付股利	467.44		3.23	
应交税金	5659.77	10123.90	20815.55	105.61%
其他应付款	206.33	466.86	1032.81	121.23%
其他应付款	73993.04	62077.9	72962.09	17.53%
预提费用	385.84	522.49	503.56	-3.62%
一年内到期的长期负债	34240.00	20490.00	62540.00	205.22%
其他流动负债			0.00	
流动负债合计	401996.25	434414.18	496089.04	14.20%
长期负债				
长期借款	1438525.36	1477893.01	1379572.05	-6.65%
应付债券		102452.50	102452.50	0.00%
长期应付款	509.27	1395.62	9567.90	585.56%
专项应付款				
住房周转金				
其他长期负债	1641.77	625.00	580.00	-7.20%
长期负债合计	1440676.40	1582366.13	1492172.45	-5.70%
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	1842672.65	2016780.31	1988261.49	-1.41%
少数股东权益	145173.61	155238.84	55652.49	-64.15%
股东权益				
实收资本（或股本）	358260.08	374323.26	718800.00	92.03%
资本公积	292.01	1653.34	66745.42	3936.99%
盈余公积	15119.41	16810.50	23761.33	41.35%
其中：公益金	8785.25			
未确认的投资损失			-180.82	
未分配利润	-12709.81	15016.22	69819.27	364.96%
其他				
外币报表折算差额				
股东权益合计	360961.69	407803.33	878945.20	115.53%
负债及股东权益合计	2348807.95	2579822.48	2922859.17	13.30%

附件 4 2005~2007 年利润及利润分配表
 (单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率
一、主营业务收入	285367.64	331360.98	380974.43	14.97%
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	285367.64	331360.98	380974.43	14.97%
减: 主营业务成本	215747.25	249463.77	255415.84	2.39%
主营业务税金及附加	4282.21	7674.82	7987.00	4.07%
其它				
二、主营业务利润	65338.17	74222.39	117571.59	58.40%
加: 其他业务利润	1050.50	1801.01	2349.86	30.47%
减: 存货跌价损失				
营业费用	3524.56	5843.36	7744.04	32.53%
管理费用	16481.71	25046.27	22187.61	-11.41%
财务费用	43068.32	28977.37	48694.16	68.04%
其它				
三、营业利润	3314.09	16156.39	41295.63	155.60%
加: 投资收益	3869.38	7889.81	34928.05	342.70%
补贴收入	908.25	6.00	4.00	-33.33%
营业外收入	228.53	1187.63	94.40	-92.05%
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	1278.15	1179.17		
其他支出				
四、利润总额	7042.10	24060.66	75575.52	214.10%
减: 所得税	1674.96	9034.17	12214.79	35.21%
少数股东损益	760.03	-1953.33	8480.58	-534.16%
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	4607.11	16979.83	55048.78	224.20%
加: 年初未分配利润	-17316.92	-1351.59	20275.36	-1600.12%
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	-12709.81	15628.24	75324.14	381.97%
减: 提取法定盈余公积		612.02	5504.88	799.46%
提取法定公益金				
七、可供股东分配的利润	-12709.81	15016.22	69819.27	364.96%
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	-12709.81	15016.22	69819.27	364.96%

附件 5 2005~2007 年现金流量表

(单位: 万元)

项目	2005 年	2006 年	2007 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	314632.42	385005.76	425371.53	10.48%
收到的税费返还	13573.63		0.24	
收到的其他与经营活动有关的现金	50766.30	26994.12	63837.72	136.49%
经营活动现金流入小计	378972.34	411999.87	489209.49	18.74%
购买商品、接受劳务支付的现金	174421.76	244142.45	280679.05	14.97%
支付给职工以及为职工支付的现金	11330.13	11777.02	15945.71	35.40%
支付的各项税费	35160.33	44275.42	50622.88	14.34%
支付的其他与经营活动有关的现金	48040.30	30197.62	58224.64	92.81%
经营活动现金流出小计	268952.53	330392.51	405472.28	22.72%
经营活动产生的现金流量净额	110019.81	81607.37	83737.21	2.61%
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	25330.47	16575.12	18725.10	12.97%
取得投资收益收到的现金	5244.94	840.06	9638.01	1047.30%
处置固定资产、无形资产和其他长	116.76	650.72	8.09	-98.76%
处置子公司及其他营业单位收到的				
收到的其他与投资活动有关的现金			30.10	
投资活动现金流入小计	30692.17	18065.90	28401.30	57.21%
购建固定资产、无形资产和其他长	132534.45	247592.61	206399.59	-16.64%
投资支付的现金	18768.36	10043.77	36299.13	261.41%
取得子公司及其他营业单位支付的				
支付的其他与投资活动有关的现金			2.59	
投资活动现金流出小计	151302.82	257636.38	242701.31	-5.80%
投资活动产生的现金流量净额	-120610.65	-239570.48	-214300.01	-10.55%
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	250.00		310618.00	
取得借款收到的现金	575914.49	684329.88	539980.64	-21.09%
收到的其他与筹资活动有关的现金			8592.89	
筹资活动现金流入小计	576164.49	684329.88	859191.53	25.55%
偿还债务所支付的现金	476936.32	506212.67	612777.21	21.05%
分配股利、利润或偿付利息支付的	84017.28	48626.91	100155.89	105.97%
支付的其他与筹资活动有关的现金		2047.80	299.98	-85.35%
筹资活动现金流出小计	560953.60	556887.38	713233.08	28.07%
筹资活动产生的现金流量净额	15210.89	127442.49	145958.45	14.53%
四、汇率变动对现金及现金等价物的	665.72	2236.70	1139.44	-49.06%
五、现金及现金等价物净增加额	5285.78	-28283.92	16535.09	-158.46%

附件 5-2 2005~2007 年现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
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				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
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	4607.11	16979.83	55048.78	224.20%
加: 少数股东损益	760.03	-1953.33	8480.58	-534.16%
减: 未确认的投资损失			168.63	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
资产减值准备	2369.77	1863.60	313.44	-83.18%
固定资产折旧	65513.31	53759.78	69538.71	29.35%
无形资产摊销	633.34	823.92	463.05	-43.80%
长期待摊费用摊销	287.12	48.61	1548.68	3086.07%
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	174.04	-519.37	112.02	-121.57%
待摊费用减少(减:增加)	498.40	40.21	-6.78	-116.85%
预提费用增加(减:减少)	231.31	136.65	-18.93	-113.85%
固定资产报废损失	96.45		5.67	
财务费用	43068.32	38754.12	58298.52	50.43%
投资损失(减:收益)	-5068.97	-7889.81	-34928.05	342.70%
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-37093.25	-40325.46	-93668.53	132.28%
经营性应收项目的减少(减:增加)	9333.48	12266.39	-2252.50	-118.36%
经营性应付项目的增加(减:减少)	24609.34	7622.23	20971.17	175.13%
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	110019.81	81607.37	83737.21	2.61%
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	163117.72	134833.80	151368.89	12.26%
减: 货币资金的期初余额	157831.94	163117.72	134833.80	-17.34%
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	5285.78	-28283.92	16535.09	-158.46%

附件 6 2008 年 9 月底公司资产负债表

(单位: 人民币万元)

资 产	期初数	期末数	负债和所有者权益	期初数	期末数
流动资产:			流动负债:		
货币资金	151368.89	157896.46	短期借款	239005.89	166800.00
交易性金融资产	96.67	0.00	应付短期融资券		100000.00
应收票据	46832.17	23057.31	应付票据	27892.89	3781.84
应收账款	62046.37	72998.03	应付账款	39689.25	22880.43
预付款项	22707.16	12553.63	预收款项	22933.58	15601.54
应收利息		101.69	应付职工薪酬	10507.14	6193.09
应收股利			应交税费	22429.35	33978.70
其他应收款	43703.15	8002.80	应付利息	0.00	2595.40
存货	260793.09	312744.34	应付股利	3.23	1438.25
待摊费用			其他应付款	70137.42	54176.55
一年内到期的非流动资产			一年内到期的非流动负债	62540	7100.00
其他流动资产			其他流动负债	0.00	0.00
流动资产合计	587547.51	587354.25	流动负债合计	495138.75	414545.81
非流动资产:			非流动负债:		
可供出售金融资产			长期借款	1379572.05	1523816.81
持有至到期投资			应付债券	102452.50	101440.00
长期应收款	13771.41	4881.88	长期应付款	35.50	360.77
长期股权投资	134284.53	113645.61	专项应付款	7980.00	16880.00
股权分置流通权			预计负债		
投资性房地产			递延收益	2166.34	1786.34
固定资产	1968415.49	1941389.76	递延所得税负债	18.46	
在建工程	150297.22	104656.38	其他非流动负债		
工程物资	45039.88	90116.24	非流动负债合计	1492224.85	1644283.92
固定资产清理			负债合计	1987363.60	2058829.73
无形资产	9524.11	20434.88	所有者权益:		
商誉	659.53	8491.76	实收资本(或股本)	718800.00	480000.00
长期待摊费用	668.78	266.46	资本公积	65504.68	234140.12
递延所得税资产	697.02	537.26	盈余公积	26613.45	
其他非流动资产	1789.09	1789.09	未分配利润	66095.13	67994.30
非流动资产合计	2325147.05	2286209.33	外币报表折算差额		
			归属于母公司所有者权益合	877013.27	782134.42
			少数股东权益	48317.69	32599.44
			所有者权益合计	925330.96	814733.86
资产总计	2912694.56	2873563.59	负债和所有者权益总计	2912694.56	2873563.59

附件 7 2008 年 1-9 月公司利润表

(单位：人民币万元)

项 目	上年数	本年数
一、营业收入	386602.22	364652.41
减：营业成本	259616.79	172337.94
营业税金及附加	7987.00	7361.06
销售费用	7744.04	2361.28
管理费用	20900.44	9134.00
财务费用	49566.99	66449.02
资产减值损失	390.21	2674.97
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-3.33	0.00
投资收益（损失以“－”号填列）	33758.62	1348.23
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	27383.55	-974.57
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	74152.03	105682.38
加：营业外收入	98.40	580.68
减：营业外支出	743.11	385.46
其中：非流动资产处置损失		
加：以前年度损益调整		
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	73507.32	105877.59
减：所得税费用	12791.91	26007.29
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	60715.41	79870.31
其中：归属于母公司所有者的净利润	52857.74	77606.36
少数股东损益	7857.67	2263.95
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

附件 8 2008 年 1-9 月公司现金流量表

(单位：人民币万元)

项目	2008 年 1-9 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	405172.55
收到的税费返还	8.34
收到的其他与经营活动有关的现金	24330.51
经营活动现金流入小计	429511.40
购买商品、接受劳务支付的现金	124304.85
支付给职工以及为职工支付的现金	18811.16
支付的各项税费	77276.02
支付的其他与经营活动有关的现金	13338.22
经营活动现金流出小计	233730.26
经营活动产生的现金流量净额	195781.14
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	142303.45
取得投资收益收到的现金	13133.91
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	10131.67
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	661.06
收到的其他与投资活动有关的现金	1373.80
投资活动现金流入小计	167603.89
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	157141.67
投资支付的现金	89105.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	
支付的其他与投资活动有关的现金	120.31
投资活动现金流出小计	246366.98
投资活动产生的现金流量净额	-78763.09
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收投资收到的现金	9800.00
取得借款收到的现金	564700.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	108500.00
筹资活动现金流入小计	683000.00
偿还债务所支付的现金	539618.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	98642.81
支付的其他与筹资活动有关的现金	155210.20
筹资活动现金流出小计	793471.14
筹资活动产生的现金流量净额	-110471.14
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-19.34
五、现金及现金等价物净增加额	6527.57
加：期初现金及现金等价物余额	151368.89
六、期末现金及现金等价物余额	157896.46

附件 9 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.99	3.81	3.94	--
存货周转次数(次)	2.01	1.71	1.2	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.13	0.14	--
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率) (%)	22.9	22.4	30.86	50.72
总资本收益率(%)	1.91	2.16	4.32	--
净资产收益率(%)	1.28	4.16	6.26	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	73.97	73.73	61.33	66.61
全部债务资本化比率(%)	77.42	77.15	65.97	70.02
资产负债比率(%)	78.45	78.18	68.02	71.65
偿债能力				
流动比率(%)	127.77	112.25	118.11	141.69
速动比率(%)	96.43	73.96	65.71	66.24
EBITDA 利息倍数(倍)	2.96	3.06	3.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.64	16.25	8.95	--
现金流				
现金收入比(%)	110.26	116.19	111.65	--
本期债项偿债能力				
经营现金流动负债比率(%)	27.37	18.79	16.88	--
现金偿债倍数(倍)	1.78	1.60	1.98	1.81

注：公司从 2008 年开始执行新会计准则，所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。公司 2008 年 9 月份报表未经审计。

附件 10 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	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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

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 11 企业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，企业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企业主体长期信用等级。

附件 12 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