

跟踪评级公告

联合[2010] 345 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定将五凌电力有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA,评级展望为稳定,并维持其2009年10亿元公司债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月三十日



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.lianheratings.com.cn>

五凌电力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
09 五凌债	10 亿元	2009/04/23-2019/04/22	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 30 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	2.66	3.45
资产总额(亿元)	296.31	273.73
所有者权益(亿元)	50.18	52.48
长期债务(亿元)	209.16	194.44
全部债务(亿元)	233.80	213.94
营业收入(亿元)	28.06	29.53
利润总额(亿元)	0.50	6.28
EBITDA(亿元)	20.27	25.77
经营性净现金流(亿元)	22.16	18.42
营业利润率(%)	48.98	45.08
净资产收益率(%)	-0.97	9.21
资产负债率(%)	83.06	80.83
全部债务资本化比率(%)	82.33	80.30
流动比率(%)	18.32	23.45
全部债务/EBITDA(倍)	11.53	8.30
EBITDA 利息倍数(倍)	1.41	1.97
经营现金流/负债比(%)	61.11	70.46

分析师

刘雪城
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.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内,五凌电力有限公司(以下简称“公司”)在建的白市和托口电站项目继续推进;在发电量和电价提升的双重影响下,主营售电业务保持增长;同时受汇率变化和出售火电业务的影响,公司财务费用大幅下降,投资收益大幅增长;公司利润规模显著增长。受火电业务出售引起的大量资金收回以及主营业务大规模的现金净额流入,2009年公司筹资压力大幅缓解,债务负担略有下降。

火电项目的出售使公司业务更加专注于水电,尽管水电受自然因素大,但获利的稳定性相对较强。随着公司在建水电项目的投产,公司整体的经营规模有望保持增长。

中国电力投资集团公司是中国最大的电力企业之一,综合实力强,其对“09 五凌债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保显著提升了“09 五凌债”的信用水平。

综合以上,联合资信有限公司将公司主体长期信用由 AA 调整为 AA,评级展望为稳定,并维持“09 五凌债”AAA 的信用等级。

优势

1. 水电作为清洁能源,受到国家政策的优先支持。
2. 公司装机规模大,2009年公司发电量和上网电价均有所提高。
3. 2009年以来,公司盈利状况显著改善。
4. 中国电力投资集团公司对“09五凌债”提供的担保,显著提升债项的信用水平。

关注

1. 公司水电业务受自然因素影响大,2010年以来公司水电项目所处区域气候变化大,对公司经营产生一定影响。
2. 公司债务负担重,未来计划资本支出较大。
3. 2009年火电出售对利润贡献大,投资收益

不具有可持续性；另外，外币负债的存在也使公司利润易受汇率波动的影响。

一、企业概况

五凌电力有限公司（以下简称“公司”）是由湖南省电力公司、湖南省经济建设投资公司和华中华电网有限公司于1994年10月共同设立的有限责任公司。经过多次股东变更，截至2009年底，中国电力国际发展有限公司（2380.HK，中国电力投资集团公司全资子公司）持有公司63%的股权，湖南湘投国际投资有限公司持有公司37%的股权。

截至2009年底，公司实收资本38.00亿元（2009年转增，未验资、未工商变更）。

公司经营范围为水电开发建设、生产、经营并提供工程咨询服务、经销建筑材料、工业用木材、电工器材和政策允许的金属材料。

截至2009年底，公司权益装机容量合计356.37万千瓦，2009年完成发电量110.43亿千瓦时。

截至2009年底，公司合并资产总额273.73亿元，所有者权益52.48亿元；2009年实现营业收入29.53亿元，利润总额6.28亿元。

公司注册地址：湖南省长沙市天心区五凌路188号；法定代表人：张辉林。

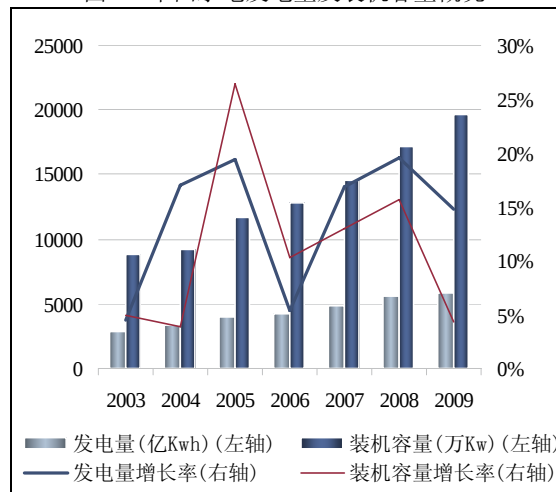
二、经营分析

2009年，中国电力建设投资完成7558.4亿元，同比增长19.93%，增速较上年提高8.92个百分点。截至2009年底全国装机容量达到7.93亿千瓦，其中水电机组装机容量达到1.97亿千瓦，占全国总装机容量的22.51%，同比增长14.01%。

2009年1~5月，受宏观经济走势影响，国内需求减少，全社会用电量同比持续下滑。2009年6月开始，随着宏观经济调控政策效应的逐步显现，国内市场钢铁、有色、水泥等行业的用电需求逐步恢复，四季度用电需求回升的态势得到进一步强化。2009年全年国内全社会发电量3.65万亿千瓦时，同比增长7.0%，其

中水电发电量5875亿千瓦时，同比增长4.3%；全社会用电量为3.64万亿千瓦时，同比增长5.95%。全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4527小时，比去年同期降低121小时；其中水电设备平均利用小时为3264小时，受国内大范围干旱的影响比去年同期下降325小时。

图1 中国水电发电量及装机容量概况



资料来源：中国电力企业联合会

进入2010年，下游用电需求和电力设备利用效率的回升态势均得以持续；1~5月份，全国累计全社会用电量16575亿千瓦时，同比增长23.31%；全国发电设备平均利用小时为1906小时，同比增加187小时，其中受年初西南干旱影响，水电机组利用小时同比减少145小时，火电机组利用小时同比增加295小时。

提高可再生能源在能源结构中的比重，是中国可再生能源发展的首要任务。再生能源中，风电发电不稳定、太阳能发电规模小，也受天气因素影响；而水电无论是可开发资源、发电量和发电性能以及水利工程的贡献效益上，都具有较好竞争优势。尽管自然灾害的影响以及季节性的来水情况会对水电企业的运营产生一定影响，但相比于火电，水电在运营过程中体现出相对稳定的特点。

2009年9月，国家发改委副主任、国家能源局局长张国宝表示，未来将开展水电和火电同价试点，提高相对偏低的水电价格。目前，

中国大部分水电上网收购价格远低于火电，如果按照同质同价的原则，水电和火电价格应当完全一致，这样必然会提高水电收购价格。尽管该工作目前仍处于试点阶段，但水电企业有望获得良好的发展政策。

总体上，2009年下半年以来用电需求逐步回升，行业景气度明显改善；进入2010年行业向好态势得以持续，宏观经济的持续增长会对行业发展形成有力支撑。目前在国家大力倡导节能减排，大力发展可再生能源的背景下，水电行业具有良好的发展前景。

售电业务是公司主要的收入来源，2009年公司实现营业收入29.53亿元，其中电力销售业务占99.25%。

2009年中国电力投资集团有限公司在向中国电力国际发展有限公司转让公司股权的同时，中国电力国际有限公司收购了公司持有的贵州黔东南电力有限公司全部75%股权，公司跟踪期内的装机容量出现下降。截至2009年底公司控股装机容量合计339.47万千瓦，权益装机容量合计356.37万千瓦。

表1 截至2009年底公司装机情况 单位：万千瓦

	装机容量	电源类型	所占比例	权益容量
五强溪	120	水电	100%	120
凌津滩	27	水电	100%	27
洪江	27	水电	95%	25.65
碗米坡	24	水电	100%	24
近尾洲	6.32	水电	100%	6.32
马迹塘	5.55	水电	100%	5.55
三板溪	100	水电	95%	95
挂治	15	水电	95%	14.25
东坪	7.2	水电	100%	7.2
株溪口	7.4	水电	100%	7.4
鲤鱼江	2×30	火电	40%	24
合计	399.47			356.37

资料来源：公司提供

2009年公司主要水电项目所处的沅水及支流流域降雨量呈现“前多后少”的分布态势，降水量较历年平均偏少32.5%；公司处于沅水流域的电站总入库水量较历年平均偏少18.9%，较上年偏少5.5%。但2008年投产的株溪口电站2009年全年运行，同时三板溪电站通过降低水位利用降水多发电量；因此公司2009年发电量

较上年增长2.58%，全年共完成发电量110.43亿千瓦时。

表2 2008~2009年公司电力生产情况

电厂	2008年	2009年
五强溪	52.28	49.73
凌津滩	11.46	10.68
洪江	9.17	10.91
碗米坡	6.29	5.67
近尾洲	3.18	2.54
马迹塘	2.21	2.23
三板溪	17.33	20.76
东坪	2.09	2.08
挂治	3.12	3.74
株溪口	0.52	2.10
合计	107.65	110.43

资料来源：公司提供

2009年11月20日起，公司所属的5家电站上网电价有所调整，除五强溪新核准电价由0.306元/千瓦时代降至0.286元/千瓦时代外，三板溪等4家电站新核电价均由0.306元/千瓦时代分别上调至0.326元/千瓦时代、0.336元/千瓦时代；公司2009年上网平均电价为0.2999元/千瓦时代，较上年增加0.0008元/千瓦时代。

受2009年发电量和上网电价同时增长的影响，公司2009年营业收入较上年增长5.22%，实现29.53亿元。

跟踪期内，公司在建电站项目继续推进，截至2010年3月底，白市水电项目累计完成投资20.06亿元，托口水电项目累计完成投资16.80亿元，分别占计划投资额的50.99%和27.40%，预计分别于2011年和2012年投产。

总体上，跟踪期内公司退出了火电业务，但2008年投产机组在2009年全年运行等因素影响下，公司发电量和营业收入较上年均有不同幅度的增长。进入2010年后，公司主要电站所处的区域天气变化大，降雨和来水不均匀，对公司生产经营造成一定影响。

三、财务分析

公司提供的2009年度财务报表已经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准

无保留的审计意见。

2009年中国电力国际有限公司收购了公司持有的贵州黔东电力有限公司全部75%股权，公司合并范围因此减少一家。

截至2009年底，公司合并资产总额273.73亿元，所有者权益52.48亿元；2009年实现营业收入29.53亿元，利润总额6.28亿元。

1. 盈利能力

受益于发电量增加和电价调整，2009年公司实现营业收入29.53亿元，同比增长5.22%；受降水和来水情况不均等因素的影响，2009年公司营业利润率小幅下滑至45.08%。但财务费用的大幅减少和投资收益大幅增加的影响，公司利润总额大幅增长近12倍，实现6.28亿元，较上年增长5.79亿元；期内公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.42%和9.21%，均较上年大幅提升；财务费用大幅减少主要是公司日元贷款受汇率变动的影响，投资收益增加主要是公司出售黔东火电的影响。

总体上，公司在发电量和电价调整的影响下，2009年收入有所增长，主营利润增加明显；同时受汇率变化和子公司出售影响，利润规模大幅上升。

2. 现金流及保障

2009年公司销售商品、提供劳务收到的现金合计34.30亿元，现金收入比指标实现116.17%，较上年有所下降，但仍属良好水平；经营活动继续保持很强的现金净额获取能力，全年经营活动产生现金净额18.42亿元。

2009年公司继续在白市、托口等水电项目上继续大规模投入，但出售黔东火电使收回投资收到的现金大幅增长，投资活动全年仅产生现金净流出7.30亿元，较上年减少近29亿元。

因经营活动产生大规模的现金净额，而同年投资活动现金净流出大幅减少，公司偿还了大量债务。2009年公司筹资活动产生现金净流出10.97亿元。

总体上，公司经营活动继续保持很强的获现能力，受出售火电项目影响，2009年融资压力大幅度降低；但随着在建电站项目的推进，公司仍将保持一定的对外融资需求。

3. 资本结构

受2009年公司出售火电项目以及偿还债务影响，公司资产总额较上年下降7.62%，但资产结构没有明显变化。

因债务偿付，2009年底公司负债总额较上年减少10.11%，资产负债率和全部债务资本化比率也因此小幅下降至80.83%和80.30%；公司负债结构继续保持稳定。

2009年公司盈利使所有者权益大幅增加，未分配利润转增资本使所有者权益结构有小幅变化。截至2009年底，公司所有者权益总额52.48亿元，较上年增长4.58%；归属于母公司的所有者权益中，实收资本所占比重上升至73.96%。

总体上，跟踪期内公司权益因盈利而有所增长，资产规模因业务出售和债务偿还而出现一定下降，资产和权益构成保持稳定；公司整体的负债水平和债务负担有所下降，但仍重。

4. 偿债能力

2009年底，公司流动比率和速动比率分别为23.45%和22.91%，较上年均有所回升；公司经营活动获取的现金净额继续对流动负债维持良好的覆盖能力，2009年公司经营活动现金流流动负债指标为70.46%，较上年的61.11%进一步提升。总体上，公司电费收入稳定，经营活动获现能力强，能够满足公司短期资金周转需要。

受利润增加和债务规模下降的影响，2009年公司EBITDA利息保护倍数由上年的1.41倍小幅上升至1.97倍；全部债务/EBITDA保护倍数由上年的11.53倍下降至8.30倍；公司长期偿债能力有所改善。

2009年公司EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为“09五凌债”额度的2.58倍、

3.40倍和1.84倍，对其具有较强的保障能力。

截至2010年3月底，公司累计获得银行授信总额310.75亿元，未使用额度为120.22亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2010年3月底，公司无对外担保。

四、本期债券担保人情况

本期债券由公司实际控制人中国电力投资集团公司（以下称“中电投”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，保证范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

中电投是中央直属五大国有独资发电企业集团之一，国务院国资委是其唯一出资人和实际控制人。截至2009年底，中电投注册资本人民币120亿元。

截至2009年底，中电投资产总额3763.45亿元，所有者权益580.95亿元；2009年，实现营业收入1005.51亿元，利润总额37.16亿元。

截至2010年3月底，中电投资产总额3975.43亿元，所有者权益630.15亿元；2010年一季度，中电投实现营业收入292.48亿元，利润总额4.84亿元。

1. 经营分析

跟踪期内，中电投装机容量继续增长，截至2009年底，中电投可控装机容量5883万千瓦，占全国总装机容量的6.73%，较上年提高了0.17个百分点；其中，火电装机和水电装机所占比重分别为73.62%和24.88%。2009年中电投完成发电量2515亿千瓦时，占全国发电量的7.01%，较上年所占比重提高1.10个百分点。

2009年中电投继续加大电力开发投入，当年开工装机规模达到1276万千瓦，其中清洁能源所占比重为30%；截至2009年底，中电投在建电力项目42个，在建规模2447万千瓦，其中清洁能源731万千瓦。

为降低电煤价格波动对盈利的影响，中电

投在2009年继续加大煤炭业务的投资。截至2009年底，中电投煤炭资源储量达到91亿吨，较上年增加5亿吨；拥有年产5015万吨煤炭的生产能力，全年完成实际产量4298万吨，较上年增加近600万吨。

跟踪期内，中电投重组合并了宁夏能源铝业，使电解铝产能达到176万吨/年，居国内第二位；2009年实际生产电解铝111万吨。同时，中电投积极向上游发展，2009年获得1.2亿吨铝土矿资源。

总体上，中电投作为国务院国资委直属的五大发电集团之一，在经营规模、电源结构等方面具有较强的竞争优势，而以煤炭为基础、电力为核心、有色冶金为延伸的煤-电-铝产业链基本形成，其整体的竞争实力和抗风险能力都有望得到进一步提升。

2. 财务分析

2009年中电投装机容量和发电量的增加，以及电解铝业务量的提高，使营业收入同比大幅增长44.4%，实现1005.51亿元；业务毛利率水平大幅提升至13.74%，较上年增加8个百分点。2010年一季度的毛利率水平较2009年略有下降，但仍显著高于2008年。

大规模的在建工程使利息支出继续保持较大幅度增长，但2009年以来煤炭价格的相对回落使火电盈利能力明显改善，中电投当年实现利润总额37.16亿元，较上年大幅增长100多亿元；净资产收益率也明显回升。

2009年中电投营业收入的现金实现质量继续保持稳定，经营活动获现能力强；但在建和拟建项目多，资本支出将继续保持相当规模，中电投仍存在较大的外部融资需求。

跟踪期内，中电投资产规模大幅增长，资产结构在一定范围内波动，但没有根本性改变。项目建设使中电投负债保持增长，负债结构呈趋势性变化，非流动负债所占比重持续上升，但与资产结构相匹配。随着规模上升，中电投债务负担逐步加重，2009年底资产负债率和全

部债务资本化比率分别上升至84.56%和83.62%。

跟踪期内，中电投流动比率和速动比率指标明显改善，全部债务/EBITDA和EBITDA利息倍数指标也较2008年明显提升，中电投综合偿债能力增强。

总体上，跟踪期内，中电投收入规模大幅增长，盈利能力显著提升；债务负担有所加重，但整体偿债能力有所增强。联合资信评估有限公司维持中电投集团AAApi的主体长期信用等级，评级展望为稳定。

综合以上，联合资信评估有限公司将公司主体长期信用由AA⁻调整为AA，评级展望为稳定，并维持“09五凌债”AAA的信用等级。

附件 1 公司合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年末	2009 年末
流动资产:		
货币资金	11742.95	13191.19
交易性金融资产	0.00	13231.49
应收票据	14841.91	8120.01
应收账款	21883.57	19600.41
预付款项	2525.21	231.35
应收利息	0.00	226.11
其他应收款	3830.72	5289.35
存货	11593.75	1416.42
流动资产合计	66418.10	61306.33
非流动资产:		
长期股权投资	86171.11	71066.41
投资性房地产	2287.87	2096.91
固定资产净额	2056596.04	1789942.40
工程物资	4191.39	3286.85
在建工程	741894.90	652629.42
无形资产	3449.29	5102.46
商誉	334.05	334.05
递延所得税资产	1711.17	1522.78
其他非流动资产	0.00	150000.00
非流动资产合计	2896635.82	2675981.28
资产总计	2963053.91	2737287.62
项目	2008 年末	2009 年末
流动负债:		
短期借款	246345.00	195000.00
应付账款	29707.61	7455.79
预收款项	47.39	402.69
应付职工薪酬	3246.17	2889.26
应交税费	27508.81	24784.93
应付利息	4091.67	6857.61
其他应付款	51668.84	23997.95
流动负债合计	362615.49	261388.24
非流动负债:		
长期借款	2091616.37	1845122.84
应付债券	0.00	99250.62
长期应付款	7004.74	3439.00
递延所得税负债	0.00	3307.87
非流动负债合计	2098621.11	1951120.33
负债合计	2461236.61	2212508.57
所有者权益(或股东权益):		
实收资本(股本)	347616.00	380000.00
资本公积	21989.07	21989.07
盈余公积	34911.34	41023.59
未分配利润	83190.00	70774.62
归属于母公司所有者权益	487706.41	513787.29
*少数股东权益	14110.89	10991.76
所有者权益合计	501817.31	524779.05
负债和所有者权益总计	2963053.91	2737287.62

附件 2 公司合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2008 年	2009 年
一、营业收入	280611.13	295253.01
其中：主营业务收入	280186.33	293030.42
其他业务收入	424.80	222.59
二、营业成本	138080.64	156925.77
其中：主营业务成本	138021.49	155104.82
其他业务成本	59.15	1820.95
营业税金及附加	5078.45	5225.14
销售费用	1748.45	1731.19
管理费用	10026.94	11146.96
财务费用	120514.21	92228.24
资产减值损失	-216.54	250.68
加：公允价值变动收益	0.00	-483.93
投资收益	-471.20	35459.05
三、营业利润	4907.77	62720.15
加：营业外收入	171.83	237.04
减：营业外支出	117.01	134.92
四、利润总额	4962.60	62822.28
减：所得税费用	9806.56	14464.11
五、净利润	-4843.97	48358.17
归属于母公司所有者的净利润	-1723.53	50801.48
少数股东损益	-3120.44	-2443.31

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 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	348534.70	342996.63
收到的税费返还	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	336.62	705.08
现金流入小计	348871.31	343701.72
购买商品、接受劳务支付的现金	23136.47	41983.23
支付给职工以及为职工支付的现金	22272.02	29867.28
支付的各项税费	76885.16	84118.26
支付的其他与经营活动有关的现金	4996.49	3545.85
现金流出小计	127290.14	159514.62
经营活动产生的现金流量净额	221581.17	184187.10
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资所收到的现金	1800.00	167465.84
取得投资收益所收到的现金	16097.23	1994.10
处置固定、无形资产和其他长期资产所收回的现金	27.74	21.11
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00
现金流入小计	17924.97	169481.04
购建固定、无形资产和其他长期资产所支付的现金	359696.36	125432.75
投资所支付的现金	17021.24	116800.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	247.84
现金流出小计	376717.61	242480.59
投资活动产生的现金流量净额	-358792.64	-72999.56
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资所收到的现金		
取得借款收到的现金	681346.97	875349.00
收到的其他与筹资活动有关的现金		
现金流入小计	681346.97	875349.00
偿还债务所支付的现金	403441.22	823987.54
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	138257.64	160281.03
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	819.74
现金流出小计	541698.86	985088.30
筹资活动产生的现金流量净额	139648.11	-109739.30
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	2436.65	1448.24
加: 期初现金及现金等价物余额	9306.30	11742.95
六、期末现金及现金等价物余额	11742.95	13191.19

附件 3-2 公司合并现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	-4843.97	48358.17
加: 资产减值准备	-216.54	250.68
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	99628.92	98672.27
无形资产摊销	212.87	216.92
长期待摊费用摊销		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	26.85	-6.96
固定资产报废损失		
公允价值变动损失 (减: 收益)	0.00	-483.93
财务费用	120898.18	92027.09
投资损失 (减: 收益)	471.20	-35459.05
递延所得税资产减少 (减: 增加)	2273.18	188.39
递延所得税负债增加 (减: 减少)	0.00	-120.98
存货的减少 (减: 增加)	-10485.39	10177.32
经营性应收项目的减少 (减: 增加)	30459.04	10073.77
经营性应付项目的增加 (减: 减少)	-16843.18	-39706.59
其他		
经营活动产生的现金流量净额	221581.17	184187.10
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增加情况:		
现金的年末余额	11742.95	13191.19
减: 现金的年初余额	9306.30	11742.95
加: 现金等价物的年末余额		
减: 现金等价物的年初余额		
现金及现金等价物净增加额	2436.65	1448.24

附件 4 公司主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	5.34	9.16
存货周转次数(次)	21.74	24.12
总资产周转次数(次)	0.10	0.10
现金收入比(%)	124.21	116.17
盈利能力		
营业利润率(%)	48.98	45.08
总资本收益率(%)	3.28	5.42
净资产收益率(%)	-0.97	9.21
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	80.65	78.75
全部债务资本化比率(%)	82.33	80.30
资产负债率(%)	83.06	80.83
偿债能力		
流动比率(%)	18.32	23.45
速动比率(%)	15.12	22.91
经营现金流动负债比率(%)	61.11	70.46
EBITDA 利息倍数(倍)	1.41	1.97
全部债务/EBITDA(倍)	11.53	8.30
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	0.05
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.40	1.16

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 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。