

跟踪评级公告

联合[2012] 451 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持五凌电力有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持其“09五凌债”的信用等级为AAA。

特此公告。



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.lhratings.com>

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: 2011 年 6 月 29 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
现金类资产(亿元)	4.39	5.30	5.94
资产总额(亿元)	298.38	326.43	333.47
所有者权益(亿元)	52.76	49.00	46.42
长期债务(亿元)	195.42	219.71	230.92
全部债务(亿元)	235.75	258.92	270.81
营业收入(亿元)	31.28	28.65	4.26
利润总额(亿元)	4.43	-1.11	-2.58
EBITDA(亿元)	24.09	20.82	--
经营性净现金流(亿元)	19.39	19.75	-4.35
营业利润率(%)	47.62	34.17	8.99
净资产收益率(%)	5.11	-2.97	--
资产负债率(%)	82.32	84.99	86.08
全部债务资本化比率(%)	81.71	84.09	85.37
流动比率(%)	26.92	50.47	43.87
全部债务/EBITDA(倍)	9.79	12.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.14	1.51	--
经营现金流流动负债比(%)	39.03	34.53	--

注: 2012 年一季度报表未经审计。

分析师

孙恩哲

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.lhratings.com

评级观点

跟踪期内,五凌电力有限公司(以下简称“公司”)受益于平均上网电价持续提高,但受制于来水量偏枯,以及折旧费用较高,导致主营业务能力下降;财务费用较高,影响了公司的整体盈利能力。公司继续在托口水电项目、梭罗沟一级电站、白市、黑麋峰抽水蓄能工程等在建工程中推进投资,工程进展顺利。公司经营活动获现能力良好,但投资支出的增长使债务规模持续上升,债务负担重。

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,联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“09五凌债”AAA的信用等级。

优势

1. 电力行业将继续保持稳定发展,同时水电作为清洁能源,受到国家政策的优先支持。
2. 公司水电装机规模较大,跟踪期内发电量和上网电价均有所提高,在建项目进展顺利。
3. 中国电力投资集团公司担保实力强,对“09五凌债”信用增级作用明显。
4. 公司EBITDA和经营性净现金流入量对“09五凌债”保障程度较高。

关注

1. 公司水电业务受自然因素影响大,跟踪期内,公司受来水偏枯影响较大。
2. 公司短期偿债压力大,长期偿债能力有所下降。
3. 跟踪期内,来水量偏枯,以及折旧费用较高,导致主营业务能力下降;同时财务费用较高,影响了公司的整体盈利能力。

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南网有限公司于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2011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。实际控制人为国务院国有资产管理委员会。

截至2011年底，公司注册资本42.42亿元，2011年12月份，公司注册资本金将由40.30亿元增长至42.42亿元，新增的2.12亿元注册资本以人民币利润转增。实收资本达到42.42亿元。

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2012年3月底，公司已投产的权益装机容量合计486.72万千瓦，2011年完成发电量88.09亿千瓦时，2012年第一季度发电量为14.29亿千瓦时，较上年同期减少10.95亿千瓦时，减幅43.39%。

截至2011年底，公司合并资产总额326.43亿元，所有者权益49.00亿元；2011年实现营业收入28.65亿元，利润总额-1.11亿元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额333.47亿元，所有者权益46.42亿元；2012年一季度，公司实现营业收入4.26亿元，利润总额-2.58亿元。

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

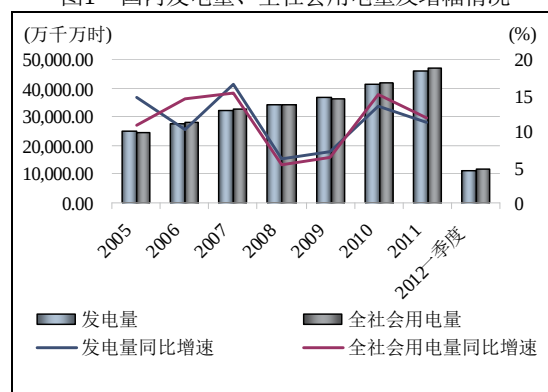
1. 电力行业概况

需求方面，2011年，全国发电量同比增长10.9%至45774亿千瓦时；全社会用电量46928亿千瓦时，同比增长11.7%，由于中国整体经

济增速放缓，2011年整体用电量同比增幅较2010年下滑2.8个百分点。其中重工业用电量增长12.4%，占总用电需求的61.4%；第三产业用电量同比增长13.5%，也高于平均水平。

2012年1~3月，全国规模以上电厂合计发电11446亿千瓦时，同比增长7.1%；全国累计用电量为11655亿千瓦时，同比增长6.80%。其中第一产业、第二产业、第三产业、居民用电量，分别同比减少2.95%、增长4.51%、增长12.95%、增长15.49%。

图1 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



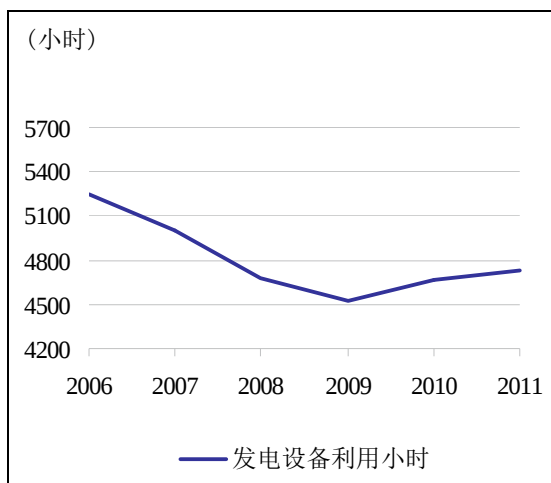
资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

供给方面，2011年，中国新增装机容量增速放缓，全年新增装机容量8935万千瓦达到105576万千瓦。截至2012年3月底，全国规模以上发电装机10.3亿千瓦，同比增长9.24%。其中，火电7.69亿千瓦，同比增长7.75%；水电1.97亿千瓦，同比增长7.25%。

供需关系方面，2011年，全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4731小时，比2010同期增长81小时。其中，水电设备平均利用小时为3028小时，比2010同期下降376小时；火电设备平均利用小时为5294小时，比2010同期增长264小时。

2012年1-3月，规模以上机组累计平均利用小时为1116小时，同比减少18小时；火电机组平均利用小时为1295小时，同比增长4小时；水电机组平均利用小时为516小时，同比减少65小时。

图2 2006~2011年国内发电设备平均利用小时情况



资料来源: wind资讯、中电联电力工业统计快报

总体看,经过近年高速发展,国内发电装机总量和电力供应均有所提升,电力供需基本平衡。从区域上看,区域用电需求由于经济发展水平影响较大,在一定程度上存在较大的不平衡;从电源结构上看,由于火电成本上涨压力较大及国家环保要求,近年,中国电源结构逐步向新能源结构进行调整,但目前仍以火电为主。中国整体电气化水平仍有较大提升空间,且作为国民经济的先行行业,电力行业具有超前发展的特点,未来几年国内电力行业仍将继续保持稳定发展。

2. 水电行业概况

2011年底,中国水电装机容量2.30亿千瓦,同比增长6.69%,但是主要河流来水偏枯,水电企业发电普遍减少,发电量为6108亿千瓦时,较2010年下降1.41%。全国水电机组平均利用小时3028小时,同比减少376小时,为20年来最低水平。

政策方面,2012年3月,中国电力企业联合会(以下称“中电联”)在《电力工业“十二五”规划研究报告》基础上,经过进一步研究发布了《电力工业“十二五”规划滚动研究综述报告》,节能减排,优化供电结构意图更加明显,据报告显示,2020年全国发电规划装机容量为

19.35亿千瓦左右,其中水电规划装机容量为3.6亿千瓦,占总规划装机容量的18.60%,与2010年原报告相比,水电规划装机容量增加3000万千瓦。截至2011年,水电装机容量2.30亿千瓦,水电行业发展前景广阔。同时,2011年,水电价格持续增长,国家分别于6月和12月出台相关政策上调水电电价,公司亦受益于这两次电价的调整。

总体看,跟踪期内,水电行业受益于政策支持力度的加大,但受制于来水量偏枯。未来水电行业发展前景良好,但存在来水量不稳定的风险。

3. 经营分析

公司为水电投资运营企业,目前拥有的水电资产分布于湘、黔两省的沅水、湘江、资江三大流域。售电业务是公司主要的收入来源,2011年公司实现营业收入28.65亿元,其中电力销售业务占88.88%,主营业务突出。

2010年,黑麋峰二期60万千瓦投入运营,公司收购湖南中水投资有限公司、理县华成水电开发有限责任公司、四川九源电力开发有限责任公司,三家公司装机容量共9.1万千瓦。2011年,除中水电站装机容量增加1.25万千瓦外,无其它变化。截至2012年3月底,公司总装机容量和权益装机容量分别达529.82万千瓦和486.72万千瓦,其中水电装机容量469.82万千瓦,权益水电装机容量为462.72万千瓦。

表1 截至2012年3月底公司装机情况 单位:万千瓦

电站	装机容量	电源类型	所占比例	权益容量
五强溪	120.00	水电	100%	120.00
凌津滩	27.00	水电	100%	27.00
洪江	27.00	水电	95%	25.65
碗米坡	24.00	水电	100%	24.00
近尾洲	6.32	水电	100%	6.32
马迹塘	5.55	水电	100%	5.55
三板溪	100.00	水电	95%	95.00
挂治	15.00	水电	95%	14.25
东坪	7.20	水电	100%	7.20
株溪口	7.40	水电	100%	7.40

黑麋峰	120.00	水电	100%	120.00
中水*	2.81	水电	100%	2.81
四川九源	3.60	水电	100%	3.60
理县华成	3.94	水电	100%	3.94
鲤鱼江	60.00	火电	40%	24.00
合计	529.82			486.72

注：*为2011扩建水电装机容量，中水增加1.25万千瓦

资料来源：公司提供

2011年沅水流域平均降水量为890.6mm，较历年均值1432.3mm下降37.8%，较上年同期下降22.0%。沅水已建6个电站(三板溪、挂治、洪江、五强溪、凌津滩、碗米坡)总来水量992.01亿m³，与历年均值1780.06亿m³下降44.3%，较上年同期下降37.1%。其中，五强溪来水量343.76亿m³，较历年均值下降45.9%，较上年同期下降41.9%，为1925年有实测资料以来，来水量最少的年份，比历史来水量最少的1928年下降5.2%；三板溪年来水量43.04亿m³，较历年均值下降43.2%，较上年同期下降17.4%，为1940年有实测资料以来来水量最少的年份，比历史来水量最少的1960年下降3.9%。

2012年第1季度沅水流域平均降水量为180.5mm，较历年均值192.8mm下降6.4%，较上年同期偏多96.4%。沅水已建6个电站总入库水量166.57亿m³，与历年均值199.85亿m³下降16.7%，较上年同期下降29.3%。其中，五强溪入库水量63.30亿m³，较历年均值下降13.2%，较上年同期下降13.6%；上游三板溪入库水量6.49亿m³，较历年均值下降21.5%，较上年同期下降15.6%。总体看，2011年沅水流域来水少于2010年，2012年一季度来水情况较2011年同期有所下降。

跟踪期内，公司水电设备平均利用小时数有所下降，2011年平均利用小时数为1853.5小时，同比减少21.9%。2012年第一季度平均利用小时为331.23小时，同比减少41.0%。从发电量来看，2011年全年发电量比2010年减少19.2%，2012年第一季度公司发电量为14.941亿千瓦时，比2011年第一季度减少41.9%。

表2 2010~2012年3月公司电力生产情况(亿千瓦时)

电厂	2010年	2011年	2011年 一季度	2012年 一季度
五强溪	55.36	36.97	10.08	6.35
挂治	2.14	2.72	1.13	0.27
三板溪	13.01	15.10	6.25	1.45
凌津滩	11.62	8.77	2.38	1.64
洪江	7.93	7.55	2.24	1.33
碗米坡	8.76	4.26	0.45	0.60
沅水电站 小计:	98.82	75.37	22.53	11.64
近尾洲	2.53	2.52	0.69	0.90
马迹塘	1.93	1.75	0.58	0.46
东坪	2.39	1.91	0.64	0.47
株溪口	2.49	2.05	0.66	0.52
黑麋峰	0.88	0.68	0.34	0.56
中水	0.07	0.30	--	0.12
四川九源	0.29	1.69	--	1.05
理县华成	1.08	1.82	--	1.32
总计	110.48	88.09	25.44	17.04

资料来源：公司提供

根据湖南省物价局关于省电网电价调整相关问题的通知(湘价电[2011]99号)，2011年6月起，三板溪、挂治上网电价由0.336元/千瓦时调整至0.36元/千瓦时、凌津滩、洪江、碗米坡上网电价由0.326元/千瓦时调整至0.336元/千瓦时。2011年12月，三板溪、挂治上网电价由0.36元/千瓦时调整至0.39元/千瓦时、凌津滩、洪江、碗米坡上网电价由0.336元/千瓦时调整至0.39元/千瓦时。2011年公司平均上网电价为0.33元/千瓦时，同比提高5.4%，对2011年公司电力销售收入提高贡献2.12亿元。

2012年第一季度公司平均上网电价维持在0.33元/千瓦时，但来水量偏枯，发电量以及平均利用小时较2010年同期大幅下降，降幅分别为41.9%和41.0%。

在建项目方面，截至2011年底，白市水电项目累计完成投资364698万元，托口水电项目累计完成投资425954万元，分别占计划投资额的92.35%、69.49%，预计均于2012年投产。

总体看，跟踪期内，由于来水偏枯，公司水电业务有所下滑，但是2011年来水量为历史

最低水平，随着来水量恢复正常，公司的水电业务盈利能力也将恢复到较强的水平。

三、财务分析

中瑞岳华会计师事务所有限公司对公司提供的2011年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见（中瑞岳华审字[2012]0246号）。公司2012年一季度报表未经审计。

2011年，公司合并范围增加一家，四川兴铁电气设备有限公司。

1. 盈利能力

2011年公司实现营业收入28.65亿元，同比减少8.40%；其中电力业务销售收入为25.47亿元，同比减少11.83%，主要原因为来水量的减少。2011年公司营业成本为18.27亿元，较2010年增长13.53%；营业成本占比上升至63.77%，较2010年上升了12.32个百分点；公司营业利润率为34.17%，较2010年下降13.45个百分点。总体看，公司主营业务盈利能力有所下降，主要原因为来水量减少导致营业收入的减少，以及折旧成本较高且具有刚性特点。

2011年，公司财务费用金额与上年基本相同，但由于收入减少，财务费用占比增长至35.91%，较2010年增长3.12个百分点。2011年总资产收益率和净资产收益率分别为4.10%和-2.97%，较2010年分别下降0.82和8.09个百分点。总体看，公司较高的财务费用影响了公司的整体营业能力。

2012年一季度，公司实现营业收入4.26亿元，下降49.52%，财务费用中的利息支出同比下降13.08%，2012年第一季度，公司实现利润总额为-2.58亿元，较2011年同期减少4.51亿元。

跟踪期内，公司虽然受益于电价调整，但由于来水量偏枯，以及折旧成本较高且具有刚性，公司主营业务能力有所下降。同时，较高的财务费用，直接影响了公司的整体盈利能力。

2. 现金流及保障

2011年公司销售商品、提供劳务收到的现金合计34.18亿元，现金收入比指标为119.31%，较上年有所上升，处于良好水平；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19.75亿元，同比增长1.82%，2012年第一季度，公司现金收入比升至141.65%，经营活动现金净流量为1.69亿元，同比减少75.15%。

2011年公司继续在托口水电项目、梭罗沟一级电站、白市、黑麋峰抽水蓄能工程等在建工程中推进投资，投资支付的现金大幅增长，公司投资活动现金流出量为28.69亿元，比2010年小幅略减，根据2011年底公司在建工程项目的完工程度，未来仍需投入100亿元左右。

筹资活动方面，2011年公司偿还债务规模小于取得借款规模，筹资活动现金流量净额为7.11亿元，并且2011年公司整体债务规模上升，目前公司经营活动净现金流尚不能完全覆盖投资支出，预计随着在建项目推进，公司仍需通过债务进行融资。2012年第一季度，取得借款收到现金31.89亿元，筹资活动净现金流为8.03亿元，全部债务规模上升。

总体上，公司经营活动继续保持较强的获现能力，但经营活动现金流量净额尚不能覆盖投资支出；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. 资本及负债结构

跟踪期内，公司投资支出增加，业务规模扩大，资产总额呈稳步增长趋势，2011年底，流动资产较2010大幅增长115.83%，占比上升至8.84%，主要原因为一年内到期的非流动资产增加了15亿元，占流动资产比重51.97%（这部分非流动资产为贵州黔东电力有限公司的委托贷款，该委托贷款于2012年11月到期）。2011年底，公司非流动资产较2010增加4.41%，主要原因为占流动资产比重69.35%和27.27%的固定资产和在建工程，分别较2010增加了

6.10%和24.67%。

2012年一季度末，流动资产占比为8.63%，非流动资产占比91.37%，基本与2011年底持平。

2011年，公司负债总额同比增长12.95%，全部债务有所增长，短期债务规模保持稳定，由于长期借款规模同比增长13.09%，长期债务规模有所增长。资产负债率和全部债务资本化比率也因此小幅上升至84.99%和84.09%。2012年3月底，资产负债率和全部债务资本化比率升至86.08%和85.37%。

2011年公司盈利使所有者权益小幅增长，截至2011年底，公司所有者权益总额49.00亿元，同比减少-7.12%，主要原因为利润下滑所导致的未分配利润项目的减少；2011年12月份，公司注册资本金由40.30亿元增长至42.42亿元，新增的2.12亿元注册资本由利润转增，实收资本所占比重上升至86.56%。

跟踪期内，公司所有者权益因利润下滑而有所减少，资产规模稳步增长，资产和权益构成保持稳定；公司整体负债规模呈上升趋势，债务负担重。

4. 偿债能力

2011年底，受益于流动资产规模增长，公司流动比率和速动比率分别为50.47%和50.00%，较上年均大幅增长，2012年3月底，有所回落至43.87%和43.17%。公司经营活动获取的现金净额对流动负债的覆盖程度下降，主要原因是短期融资券的增长，2011年公司经营现金流动负债比由2010年的39.03%降至2011年度的34.53%。2012年第一季度，公司的流动比率和速动比率较低，分别为50.47%和50.00%。总体看，公司短期偿债压力较大。

受2011年利润下滑以及债务规模增大的影响，2011年公司EBITDA利息保护倍数由上年的2.14倍下降至1.51倍，同时2011年利息支出同比增幅为22.76%，增幅较大；由于债务规模上升，全部债务/EBITDA倍数由上年的9.79倍升

至12.43倍；总体看，公司长期偿债能力有所下降。

2011年公司EBITDA和经营性净现金流分别为“09五凌债”额度的2.08倍和1.98倍，覆盖程度良好。

截至2012年3月底，公司对合并报表外公司无担保。

截至2012年3月底，公司累计获得银行授信总额344.96亿元，未使用额度为67.35亿元，公司间接融资渠道畅通。

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2011年底，中电投资注册资本人民币120亿元。

截至2011年底，中电投资资产总额5030.26亿元，所有者权益712.65亿元；2011年，实现营业收入1577.46亿元，利润总额26.04亿元。

截至2011年3月底，中电投资资产总额5212.71亿元，所有者权益700.05亿元；2012年一季度，中电投实现营业收入424.73亿元，利润总额-10.43亿元。

1. 经营分析

跟踪期内，中电投各项业务持续增长，截至2011年底，中电投形成电力装机7680万千瓦，煤炭产能7350万吨，电解铝产能260万吨，资产总额5034亿元，分别增长8.6%、1%、25%和14.3%；全年完成发电量3259亿千瓦时、煤炭产量6068万吨、电解铝产量203万吨、铁路运量968万吨，分别增长10.8%、12.1%、17.1%和69%。营业收入1576亿元，增长24%；实现利

润总额26亿元。

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持续提升。

2. 财务分析

2011年中电投电力业务装机容量和发电量稳步增长，以及电解铝产销量提高，实现营业收入1,577.46亿元，同比大幅增长24.17%，电力板块收入占比约为60%，跟踪期内，电煤价格高位运行，但电煤自给率仍低于40%，电力业务毛利率有所下滑；2011年，受欧债危机等因素影响，电解铝价格下降，使铝业板块毛利率由2010年的9.01%下降至2011年的7.41%，但是中电投铝业板块增长较快，2011营业收入为495.51亿元，较2010年增长75.85%。中电投债务规模持续增长，财务费用保持增长趋势，2011年中电投营业利润为-7.09亿元，较2010降低33.82亿元。受益于政府补助和处置非流动资产利得的增长，营业外收入同比增长35.69%至37.12亿元，对利润总额贡献较大。2011年中电投利润总额为26.04亿元，同比减少48.14%，中电投净资产收益率亦有所下降。

2011年，中电投现金收入比为105%，经营性净现金流为171.50亿元，较2010年增长35.62%，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。

截至2011年底，中电投总资产为5,030.26亿元，较2010年增长13.45%；资产负债率为85.83%，较2010年增长0.98个百分点。

截至2011年底，中电投资产和净资产总额分别为5030.26亿元和712.65亿元，本期债券分别占中电投资产总额和净资产总额的0.20%和1.40；占2011年营业收入、净利润和经营性现金流的0.63%、38.40%，5.83%和，立即偿还此

债务对中电投会产生一定的影响。

总体看，跟踪期内，中电投收入规模大幅增长，盈利能力受电煤价格影响较大；总资产规模大幅增长，债务负担有所加重，但整体偿债能力变化不大。联合资信评估有限公司维持中电投集团AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定。

综合以上，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“09五凌债”AAA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	23619.75	36957.80	56.47	42981.48
交易性金融资产	12964.73	13243.47	2.15	13243.47
应收票据	7305.92	2799.00	-61.69	3150.00
应收账款	39059.36	23908.83	-38.79	17045.92
预付款项	1351.74	2632.44	94.74	4635.90
应收利息	226.11	878.51	288.53	195.59
应收股利		3371.05		
其他应收款	47386.62	52202.69	10.16	51933.33
存货	1816.03	2642.92	45.53	4575.60
一年内到期的非流动资产		150000.00		150031.49
流动资产合计	133730.27	288636.70	115.83	287792.77
非流动资产：				
长期股权投资	64148.76	56023.88	-12.67	53732.63
投资性房地产	1886.83	2190.73	16.11	2134.67
固定资产净额	1945004.14	2063712.30	6.10	2046779.30
固定资产清理		0.64		
工程物资	3444.44	2128.47	-38.21	2106.50
在建工程	650969.36	811547.67	24.67	902164.77
无形资产	9119.40	14713.57	61.34	14592.76
商誉	24005.96	24005.96		24005.96
递延所得税资产	1504.35	1388.75	-7.68	1388.75
其他非流动资产	150000.00		-100.00	
非流动资产合计	2850083.22	2975711.96	4.41	3046897.92
资 产 总 计	2983813.49	3264348.66	9.40	3334690.69

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	237000.00	163000.00	-31.22	269800.00
应付账款	8379.52	80270.26	857.93	73084.82
预收款项	54.14	129.21	138.64	296.38
应付职工薪酬	2315.50	1966.93	-15.05	1898.83
应交税费	36292.52	14093.68	-61.17	10419.01
应付利息	7103.79	8961.80	26.16	12120.47
其他应付款	39390.43	74437.11	88.97	59297.41
一年内到期的非流动负债	166307.16	129075.19	-22.39	129075.19
其它流动负债		100000.00		
流动负债合计	496843.06	571934.18	15.11	555992.10
非流动负债：				
长期借款	1854859.13	2097717.50	13.09	2209839.16
应付债券	99323.86	99402.01	0.08	99402.01
长期应付款	1939.00	1939.00		1939.00
递延所得税负债	3241.18	3310.87	2.15	3310.87
非流动负债合计	1959363.17	2202369.38	12.40	2314491.04
负 债 合 计	2456206.22	2774303.56	12.95	2870483.14
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（股本）	403000.00	424200.00	5.26	424200.00
资本公积	21989.07	22252.29	1.20	22252.29
盈余公积	45969.06	46313.50	0.75	46313.50
未分配利润	42918.04	-14037.98	-132.71	-39478.83
归属于母公司所有者权益	513876.18	478727.82	-6.84	453286.96
*少数股东权益	13731.09	11317.28	-17.58	10920.59
所有者权益合计	527607.27	490045.10	-7.12	464207.55
负债和所有者权益总计	2983813.49	3264348.66	9.40	3334690.69

附件 2 公司合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	312806.88	286525.39	-8.40	42605.08
二、营业成本	160955.54	182728.78	13.53	37828.68
营业税金及附加	2894.07	5886.05	103.38	947.08
销售费用	1662.47	324.41	-80.49	16.17
管理费用	11728.38	11452.41	-2.35	1916.28
财务费用	102573.70	102899.34	0.32	28621.20
资产减值损失	394.03	-105.94	-126.89	
加：公允价值变动收益	-266.75	278.73	-204.49	
投资收益	10540.67	4938.54	-53.15	663.37
三、营业利润	42872.61	-11442.37	-126.69	-26060.96
加：营业外收入	1476.70	317.34	-78.51	223.41
减：营业外支出	49.60	3.81	-92.32	0.01
四、利润总额	44299.70	-11128.84	-125.12	-25837.56
减：所得税费用	17332.14	3448.72	-80.10	0.00
五、净利润	26967.56	-14577.56	-154.06	-25837.56
归属于母公司所有者的净利润	27899.26	-14211.58	-150.94	-25440.85
少数股东损益	-931.70	-365.98	-60.72	-396.69

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-3 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	347186.59	341848.72	-1.54	60349.79
收到的税费返还		106.00		
收到的其他与经营活动有关的现金	6155.75	639.14	-89.62	
经营活动现金流入小计	353342.34	342593.86	-3.04	60349.79
购买商品、接受劳务支付的现金	48665.30	28970.47	-40.47	27423.50
支付给职工以及为职工支付的现金	32050.91	30437.11	-5.04	5356.47
支付的各项税费	74081.44	79363.31	7.13	10646.23
支付的其他与经营活动有关的现金	4604.69	6351.14	37.93	25.31
经营活动现金流出小计	159402.34	145122.02	-8.96	43451.51
经营活动产生的现金流量净额	193940.00	197471.83	1.82	16898.28
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		15999.09		
处置固定、无形资产和其他长期资产所收回的现金	19055.20	694.44	-96.36	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	2221.09		-100.00	
收到的其他与投资活动有关的现金	1279.47			
投资活动现金流入小计	22555.76	16693.53	-25.99	
购建固定、无形资产和其他长期资产所支付的现金	239576.64	269230.64	12.38	91175.05
投资所支付的现金	2685.60	2685.60		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	44615.20	38.99	-99.91	
支付的其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	286877.44	271955.23	-5.20	91175.05
投资活动产生的现金流量净额	-264321.67	-255261.70	-3.43	-91175.05
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	606301.18	725342.00	19.63	318921.66
收到的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入量小计	606301.18	725342.00	19.63	318921.66
偿还债务所支付的现金	388257.72	493715.60	27.16	200000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	137217.21	157160.79	14.53	38621.20
支付的其他与筹资活动有关的现金	16.00	3337.71	20760.67	
筹资活动现金流出量小计	525490.94	654214.10	24.50	238621.20
筹资活动产生的现金流量净额	80810.24	71127.90	-11.98	80300.46
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	10428.56	13338.04	27.90	6023.68
加: 期初现金及现金等价物余额	13191.19	23619.75	79.06	36957.80
六、期末现金及现金等价物余额	23619.75	36957.80	56.47	42981.48

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	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	26967.56	-14577.56	-154.06
加: 资产减值准备	394.03	-105.94	-126.89
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	107070.54	115404.93	7.78
无形资产摊销	446.85	650.48	45.57
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	-1043.47	-97.17	-90.69
固定资产报废损失			
公允价值变动损失(减: 收益)	266.75	-278.73	-204.49
财务费用	102535.26	102080.16	-0.44
投资损失(减: 收益)	-10540.67	-4938.54	-53.15
递延所得税资产减少(减: 增加)	18.43	115.60	527.18
递延所得税负债增加(减: 减少)	-66.69	69.68	-204.49
存货的减少(减: 增加)	-399.61	-826.89	106.92
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-18296.31	5650.53	-130.88
经营性应付项目的增加(减: 减少)	-13412.68	-5674.72	-57.69
其他			
经营活动产生的现金流量净额	193940.00	197471.83	1.82
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	23619.75	36957.80	56.47
减: 现金的年初余额	13191.19	23619.75	79.06
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	10428.56	13338.04	27.90

附件 4 公司主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.44	7.84	--
存货周转次数(次)	99.59	81.96	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.09	--
现金收入比(%)	110.99	119.31	141.65
盈利能力			
营业利润率(%)	47.62	34.17	8.99
总资本收益率(%)	4.83	4.01	--
净资产收益率(%)	5.11	-2.97	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	78.74	81.76	83.26
全部债务资本化比率(%)	81.71	84.09	85.37
资产负债率(%)	82.32	84.99	86.08
偿债能力			
流动比率(%)	26.92	50.47	43.87
速动比率(%)	26.55	50.00	43.17
经营现金流动负债比率(%)	39.03	34.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.14	1.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.79	12.43	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.63	-0.42	--

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

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。