

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 730 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江阴苏龙热电有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“10苏龙CP01” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月二十二日



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.lhratings.com>

江阴苏龙热电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
10 苏龙 CP01	6 亿元	2010/03/12-2011/03/11	A-1	A-1

跟踪评级时间：2010 年 12 月 22 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产 (亿元)	4.04	4.91	7.71
资产总额(亿元)	35.15	36.28	37.25
所有者权益 (亿元)	14.69	16.61	15.58
短期债务(亿元)	17.27	13.27	12.11
全部债务(亿元)	17.27	13.27	12.11
营业收入 (亿元)	25.41	41.67	42.75
利润总额 (亿元)	3.01	5.89	3.88
EBITDA(亿元)	7.19	9.60	6.64
经营性净现金流 (亿元)	5.78	8.30	4.19
营业利润率(%)	16.28	20.49	9.72
净资产收益率(%)	17.45	30.46	--
资产负债率(%)	58.21	54.22	58.18
全部债务资本化比率(%)	54.04	44.41	43.75
流动比率(%)	42.19	53.01	62.44
全部债务/EBITDA(倍)	2.40	1.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.48	16.96	18.38
经营现金流动负债比 (%)	28.24	42.21	--
现金偿债倍数 (倍)	0.67	0.82	1.29

注：2010 年 1~9 月财务数据未经审计，其中销售费用纳入营业成本核算，是造成营业利润率大幅下滑原因之一。

分析师

刘雅南
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，江阴苏龙热电有限公司（以下简称“公司”）售电和供汽业务实现平稳运营，下游用电需求的回升带动了发电量及机组利用小时数的增长，而电煤价格水平上涨则使公司成本压力有所加大，但整体仍保持了相对较强的盈利能力及良好的现金流状况。凭借在能耗、机组利用效率等方面的优势，公司主营热电业务未来仍有望在行业中保持较强的竞争力。

综合考虑，联合资信评估有限公司（以下简称“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“10 苏龙 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司所处的苏锡常地区地理位置优越，经济发达，为公司经营发展提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期，下游用电需求回升，公司发、售电量及机组利用效率均有所提升。
3. 公司债务规模呈下降趋势，对外融资压力较小。
4. 公司现金流状况良好，现金类资产充裕，经营活动现金流及现金类资产对“10 苏龙 CP01”保障程度较高。

关注

1. 在目前的煤、电价格形成机制下，公司成本传导能力相对较弱，经营状况易受煤炭价格水平波动的影响。
2. 公司短期债务占比高，负债结构有待改善。

一、主体概况

江阴苏龙热电有限公司(以下简称“公司”)是于1993年12月28日在中华人民共和国注册成立的中外合资经营企业,经营期限为20年,于1995年6月起正式营业。截至2009年底,公司注册资本14432万美元,股东分别为雄亚(维尔京)有限公司(25%)、江阴电力投资有限公司(25%)、江苏电力发展股份有限公司(25%)、江苏三房巷集团有限公司(16.7%)、江阴茂源投资有限公司(5.3%)、龙源电力集团股份有限公司(2%,以下简称“龙源电力”)和江苏新长江实业集团有限公司(1%)。其中龙源电力是中国国电集团公司(以下简称“国电集团”)的全资子公司,雄亚(维尔京)有限公司为龙源电力的控股子公司。根据公司章程,公司纳入龙源电力进行生产安全运行管理,并统计容量和发电量;相关财务数据纳入龙源电力集团股份有限公司的范围进行核算,由其编制合并会计报表;国电集团为公司的实际控制人(见附件1)。2010年4月公司更为现名。

公司主营业务为电力、热力及相关产品的生产销售。截至2010年9月底,公司发电机组总装机容量121.5万千瓦。

公司设有发电部、设备管理部、企业管理部、物资供应部等8个职能部门;公司下辖全资子公司1家。

公司注册地址:江苏省无锡市江阴市定波路157号;法定代表人:梁英航。

二、经营管理分析

1. 行业状况

2009年,国内电力需求呈现明显的前低后高的状况,全社会发、用电量从年初严重下滑、年中企稳回升,至四季度开始大幅攀升,当年国内全口径用电量36430亿Kwh,同比增长5.96%,增速大于上年。2010年,下游用电需求回升态势得以持续,根据中电联数据,1~9月份,国内累计全社会用电量30906亿千瓦时,同

比增长16.1%,但从二季度末开始月度增速呈现逐月回落态势,一方面是受上年基数效应影响,另外是二季度以来在国家出台地产调控政策后建材、冶金等行业用电需求受到一定抑制,以及7月份以来部分地方政府为完成节能减排任务,对区域内用电量进行限制,但预计全年国内用电量增速仍将保持在9%以上。

近年来,受新增装机快速增加影响,电力行业供给压力加大,发电设备利用小时持续下滑,2008年下游需求下滑进一步加剧行业供需矛盾,当年国内发电设备平均利用小时数较上年减少了334个小时,同比跌幅超过6%,为近年最大跌幅。2009年上半年,国内发电设备平均利用小时数仍呈下滑态势,但降幅逐月收窄,从8月份开始,随用电需求的企稳回升,发电设备利用小时月度数据同比实现增长。进入四季度,在重工业用电需求快速回升的带动下,11、12月单月发电设备利用小时增速均保持在8%以上,其中火电利用小时回升明显,12月同比增幅超过20%。2009年全国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;火电设备平均利用小时为4839小时,比去年同期降低46小时。进入2010年,行业内设备利用效率回升的趋势得以持续,1月份国内6000千瓦以上机组平均利用小时数实现5年来的首次正增长,截至9月底全国发电设备平均利用小时为3540小时,同比增加197小时,其中火电机组利用小时同比增加290小时;2010年受年初大范围干旱影响,水电机组利用小时同比出现较大下降,但自三季度进入丰水期,多数电站来水状况有明显改善,1~9月水电机组平均利用小时为2660小时,同比减少11小时。

现阶段,电煤价格仍是影响火电盈利状况的主要因素,2009年前10个月,国内市场煤炭价格在相对低位窄幅波动,使得火电行业成本压力得到明显缓解,企业盈利状况得以回升,

根据国家统计局数据，2009年1~11月国内火电企业累计实现利润总额464.89亿元，较上年同期增加了842.31亿元。2009年四季度末，国内市场电煤价格又一次进入上升通道，2010年1月份主要电煤的平均价格较2009年10月份同比增幅超过25%，2月仍在高位窄幅波动。电煤价格的上涨对火电行业的利润空间形成了挤压。2010年1~2月，国内火电行业的月度盈利能力环比2009年四季度出现明显下滑，部分火电企业又一次濒临亏损边缘。从3月份开始至8月，国内电煤价格在相对低位窄幅波动，但三季度末开始电煤价格水平再次上涨，火电企业的成本压力也有所上升。2010年1~5月，规模以上火电企业实现利润总额169.46亿元，较上年同期增加53.00亿元；1~8月实现利润总额220.01亿元，较上年同期减少47.87亿元。

2. 经营管理

跟踪期内公司装机容量未发生变化，截至2010年9月底合计121.5万千瓦，全部为热电联产机组，包括2×13.75万千瓦机组，2×14万千瓦机组，2×33万千瓦机组，具有每小时240吨的蒸汽供应能力。

2009年开始，公司实行“以煤养煤”的策略，成立了全资子公司江苏苏龙能源有限公司作为专业的煤炭贸易公司，在负责采购公司自用煤炭的基础上开展燃煤贸易业务。2009年，在新增煤炭业务的带动下，公司营业收入同比增长63.98%。2010年1~9月，公司共实现营业收入42.75亿元，其中热电业务仍是公司主要的收入来源，但新增的煤炭业务收入占比由上年的40%提升至约50%，但由于毛利率较低，对公司整体的利润贡献有限。

表1 10年1~9月公司营业收入构成情况（亿元）

	营业收入	营业成本
供电业务收入	18.07	15.54
供热业务收入	1.39	0.96
租赁	0.60	0.00
粉煤灰	0.26	0.02
脱硫石膏	0.02	0.03

资料来源：公司提供

跟踪期内，受益于下游用电需求的回升，公司发电量及机组利用效率均有所回升，2010年前三季度，公司共完成发电量54.79亿千瓦时，为上年全年的79.46%；完成上网电量51.05亿千瓦时，为上年全年的79.27%；完成供汽量108.19万吨，为上年全年的81.32%；前三季度机组累计平均利用小时数为4509.2小时，为上年全年的79.46%，较全国火电机组平均水平高出707小时。

2010年1~9月，公司主要运营指标中，厂用电率较上年全年有所上升；单位供电煤耗下降至309.6克/千瓦时，整体的能耗水平在同规模机组中处于领先水平。

表2 2009~2010年9月公司部分业务运营指标

项目	10年1-9月	2009年
综合厂用电率（%）	6.81	6.58
平均入厂标煤单价（元/吨，不含税）	743.11	631.37
单位供电煤耗（克/kwh）	309.6	313.2
平均设备利用小时数	4509.2	5675.
发电量（亿千瓦时）	54.79	68.95
上网电量（亿千瓦时）	51.05	64.41
供汽量（万吨）	108.19	133.04

资料来源：公司提供

2010年前三季度，受国内市场煤炭较水平上涨影响，公司平均入厂标煤单价较上年平均水平有所上涨，为743.11元/吨，由此也导致主营热电业务毛利率水平较上年全年有所下降。

总体看，跟踪期内受益于下游用电需求回升，公司发电量及机组利用效率均有所提升，但受电煤价格水平上涨的影响，公司主营热电业务利润率有所下降。未来，基于在能耗、利用效率等方面的优势，公司主营热电业务仍有望保持较强的竞争实力。

3. 管理变动情况

跟踪期内，公司原董事长卸任，任命梁英航为董事长。梁英航，1969年出生，中共党员，本科学历，历任江阴经济开发区经济发展部副

部长，江阴经济开发区招商部（局）副部长，澄江镇要塞镇镇长助理，城南村党委副书记，澄江镇党委委员、副镇长，江阴新国联投资有限公司总经理，2010年起任公司董事长。

三、财务分析

公司最近一期评级报告财务数据截至2009年底（来源于2009年审计报告），以下分析中主要基于2010年1~9月财务数据。公司2010年1~9月财务数据未经审计。

截至2009年底，公司资产总额36.28亿元，所有者权益16.61亿元；2009年公司实现营业收入41.67亿元，利润总额5.89亿元。

截至2010年9月底，公司资产总额37.25亿元，所有者权益15.58亿元；2010年1~9月公司实现营业收入42.75亿元，利润总额3.88亿元。

1. 盈利能力

2009年开始，公司实行“以煤养煤”的策略，成立了全资子公司江苏苏龙能源有限公司作为专业的煤炭贸易公司，在负责采购公司自用煤炭的基础上开展燃煤贸易业务。2009年，在新增煤炭业务的带动下，公司营业收入同比增长63.98%。2010年以来，公司收入规模继续保持较高增速，前三季度公司实现营业收入42.75亿元，已超过上年全年水平，其中煤炭贸易业务收入占比进一步提升，约占52%。

2010年前三季度，公司营业利润率为9.72%，较上年全年水平有较明显下降，主要原因包括：①电煤价格水平上年有所上升，主营热电业务毛利率有所下降；②毛利率较低的煤炭贸易业务占比上升；③公司对外公布的季报中将销售费用纳入营业成本核算。

2010年前三季度，公司共实现营业利润和利润总额分别为3.81亿元和3.88亿元，分别为上年全年水平的66.51%和65.89%。从下表可以看出，各季度公司收入分布较为均匀，无明显

季节性波动，季度营业利润率小幅波动。

表3 公司2010年分季度盈利指标（亿元，%）

	营业收入	营业利润率	利润总额
一季度	13.86	10.52	1.37
二季度	14.84	9.26	1.29
三季度	14.05	9.41	1.23
前三季度累计	42.75	9.72	3.88

资料来源：公司财务报表

总体看，跟踪期内在新增煤炭贸易业务带动下公司收入规模实现较快增长，但受电煤价格上升影响，盈利状况较上年出现小幅下滑。

2. 现金流及保障

2010年1~9月，公司销售商品和提供劳务收到的现金为50.59亿元，现金收入比118.33%，新增的煤炭贸易业务收入实现质量良好，未对原来较高的现金收入比形成不利影响。同期内，经营活动产生的现金净流量为4.19亿元，较上年同期有所下降，主要是受利润率空间下降的影响。

2010年1~9月，公司投资未产生现金流入，流出规模为2273.26万元，主要为部分技改工程，投资规模不大。

2010年1~9月，公司筹资活动现金流入及流出规模较上年大幅增加；同期内，公司筹资活动产生的现金净额继续表现为净流出，金额为2.60亿元，其中用于支付股利和利息的现金为1.34亿元。

总体看，跟踪期内公司经营活动现金净流入较上年小幅下降，但仍经营活动仍保持较强的获现能力，近年公司投资规模不大，整体的现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至2010年9月底，公司资产合计37.25亿元，较上年末小幅增长2.66%，资产构成有所变化，流动资产占比小幅上升至36.33%，增长主要来自货币资金、应收票据，以及存货的

增加；截至 2010 年 9 月底，公司非流动资产合计 23.71 亿元，较上年末下降 8.27%，主要是折旧导致固定资产净额下降。

与之前两年一致，公司截至 2010 年 9 月底的负债仍全部为流动负债，合计 21.67 亿元，较上年末增长 10.15%，结构有所变化，由于发行 6 亿元短期融资券，公司短期借款及应付票据大幅减少，应付股利规模大幅增长。

截至 2010 年 9 月底，公司全部债务合计 12.11 亿元，较上年末减少 8.71%。跟踪期内，由于部分已宣告分配的股利尚未支付，公司应付股利大幅增加，由此导致负债水平有所上升，但整体的债务负担变化不大，截至 2010 年 9 月底，公司资产负债率及全部债务资本化比率分别为 58.18%和 43.75%。

跟踪期内，公司实现净利润 3.01 亿元，但受应付股利增长影响，截至 2010 年 9 月所有者权益较上年末小幅减少，合计 15.58 亿元，其中盈余公积增长 23.93%，未分配利润减少 51.61%。

总体看，跟踪期内公司资产规模基本保持稳定，构成仍以固定资产为主；负债水平小幅波动，债务负担变化不大，在行业中仍处相对较低水平。

4. 偿债能力

跟踪期内，得益于流动资产的较快增长，公司短期偿债指标小幅改善，截至 2010 年 9 月底公司流动比率和速动比率分别为 62.44%和 51.44%。截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产合计 7.71 亿元，为同期短期债务的 0.64 倍，现金类资产对短期债务保障能力较强。总体看，公司短期偿债能力较强。

2009 年，公司 EBITDA 规模为 9.60 亿元，较上年同期增长 33.90%，主要是受益于当年电煤价格回落带动的盈利水平回升。2009 年公司全部债务/EBITDA 保护倍数和 EBITDA 利息保护倍数分别为 1.38 倍和 16.96 倍，EBITDA 对全部债务和利息保障能力强。2010 年 1~9 月，

受电煤价格影响，公司利润规模较上年同期有所下滑，但幅度较小，对全部债务和利息仍具有较强的保障能力。

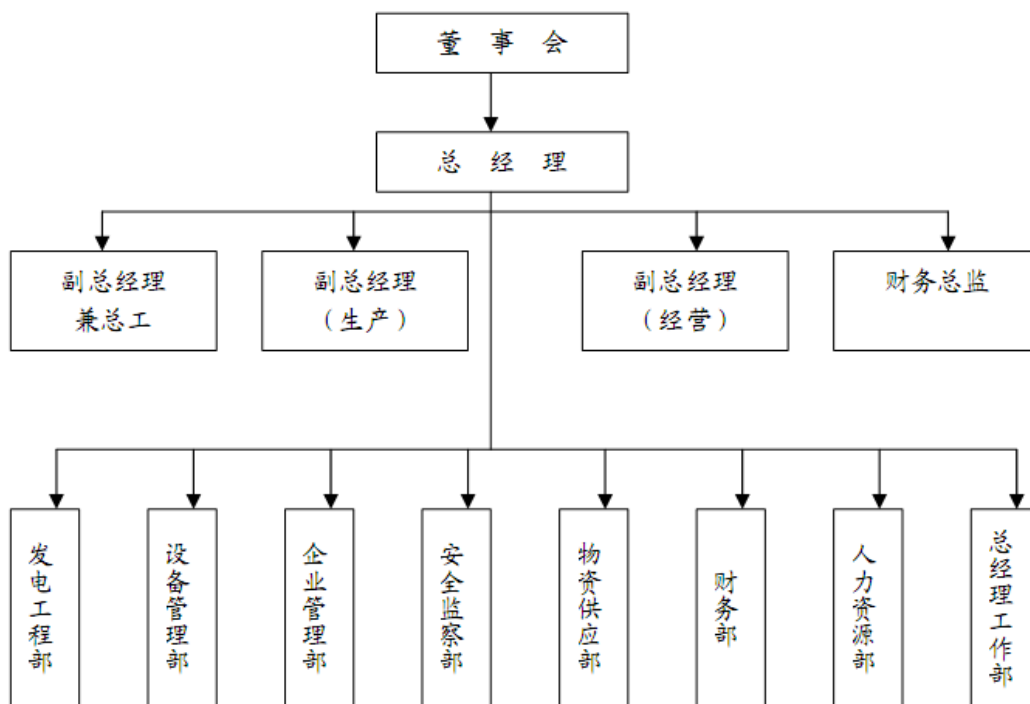
截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产合计 7.71 亿元，是“10 苏龙 CP01”发行额度的 1.29 倍，现金类资产对本期短期融资券的保护程度较强；2009 年公司经营活动产生的现金流入量和现金净额分别为 48.79 亿元和 8.30 亿元，分别为“10 苏龙 CP01”发行额度的 8.13 倍和 1.38 倍，公司经营活动产生的现金流入量及净额对本期短期融资券保护程度较强。

截至 2010 年 9 月底，公司合并口径下无对外担保事项。

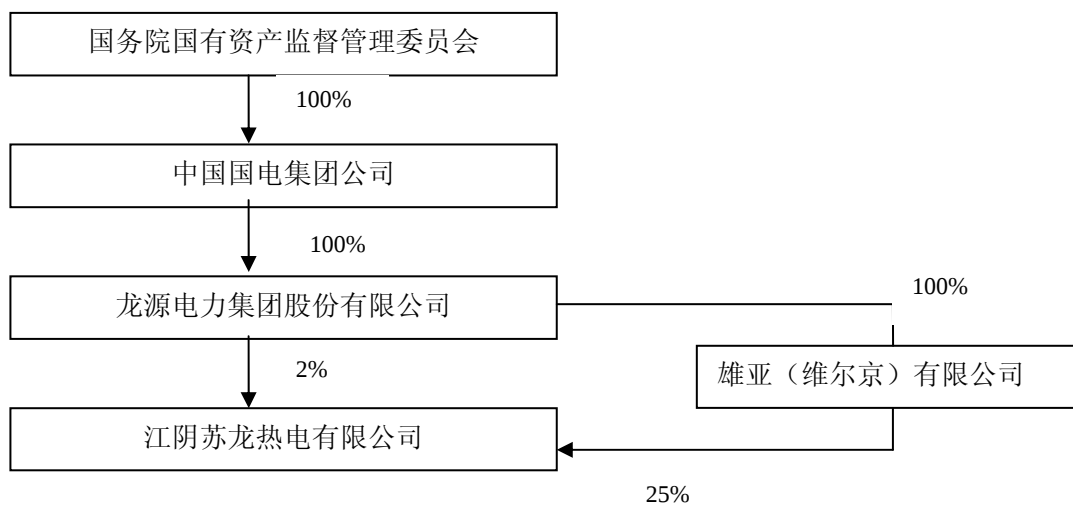
截至 2010 年 9 月底，公司合并口径下共获得各商业银行循环授信额度 29.60 亿元，尚未使用额度 24.05 亿元，公司间接融资渠道通畅。

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“10 苏龙 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司与实际控制人之间股权及控制关系



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动资产：			
货币资金	40355.78	36499.34	50163.06
交易性金融资产			
应收票据		12597.10	26978.85
应收账款	24557.97	30099.59	25345.18
预付款项	4835.74	17985.32	8910.57
应收利息			
应收股利			
其他应收款	45.61	42.17	53.34
存货	9525.09	7058.89	23850.85
其他流动资产	7000.00		
流动资产合计	86320.19	104282.41	135301.86
非流动资产			
长期股权投资		10159.49	10159.49
固定资产	256179.32	239254.14	216427.31
在建工程	585.78	1152.65	2967.45
工程物资			
无形资产	8311.25	7837.34	7481.90
长期待摊费用			
递延所得税资产	104.26	112.75	112.75
其他非流动资产			
非流动资产合计	265180.62	258516.37	237148.89
资产总计	351500.80	362798.78	372450.75

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动负债：			
短期借款		25000.00	
应付票据	112000.00	107700.00	60000.00
应付账款	1775.41	17218.82	17917.90
预收款项		15292.24	19768.76
应付职工薪酬	12811.28	9163.83	13400.45
应交税费	5309.08	6636.98	5771.70
应付利息		33.41	
应付股利	8262.34	12246.41	35780.12
其他应付款	3796.32	3413.85	2899.81
其他流动负债	60667.81		61141.25
流动负债合计	204622.23	196705.54	216679.98
非流动负债			
非流动负债合计			
负债合计	204622.23	196705.54	216679.98
股东权益			
实收资本	118575.07	118575.07	118575.07
资本公积	374.24	374.24	374.24
盈余公积	14938.52	18542.75	22980.62
本年利润			
未分配利润	12990.74	28601.18	13840.84
少数股东权益			
所有者权益合计	146878.57	166093.24	155770.77
负债和股东权益合计	351500.80	362798.78	372450.75

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 1~9 月
一、营业收入	254080.65	416651.93	427521.48
减: 营业成本	212176.51	330244.93	385233.13
营业税费	537.48	1050.67	741.49
销售费用		18876.62	
管理费用	3581.12	4715.24	
财务费用	10717.03	4865.40	3453.13
加: 公允价值变动收益 (亏损以“-”号填列)			
投资收益 (损失以“-”号填列)		378.29	
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润	27068.51	57277.37	38093.73
加: 营业外收入	3258.80	1791.13	807.13
减: 营业外支出	230.00	202.25	111.83
三、利润总额	30097.31	58866.25	38789.03
减: 所得税费用	4462.08	8269.84	8691.52
四、净利润	25635.23	50596.41	30097.51

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 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	305878.96	483696.42	505884.23
收到的税费返还	322.37	2826.37	798.88
收到的其他与经营活动有关的现金	1587.30	1409.25	1059.03
现金流入小计	307788.63	487932.04	507742.14
购买商品接受劳务支付的现金	213412.84	348924.68	422189.46
支付给职工以及为职工支付的现金	5022.79	13217.91	8617.10
支付的各项税费	20374.86	32050.02	22123.16
支付的其他与经营活动有关的现金	11202.02	10709.96	12902.12
现金流出小计	250012.50	404902.57	465831.84
经营活动产生的现金流量净额	57776.13	83029.47	41910.30
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资所收到的现金	9800.00	10000.00	
取得投资收益所收到的现金		18.80	
处置固定资产无形资产及其他长期资产收回的现金净额			
收到的其他与投资活动有关的现金			
现金流入小计	9800.00	10018.80	
购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金	1668.90	13703.28	2273.26
投资支付的现金		19800.00	
支付的其他与投资活动有关的现金			
现金流出小计	1668.90	33503.28	2273.26
投资活动产生的现金流量净额	8131.10	-23484.48	-2273.26
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金	327460.00	35000.00	30000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金		7161.74	157331.56
现金流入小计	327460.00	42161.74	187331.56
偿还债务支付的现金	330900.00		55000.00
分配股利利润和偿付利息支付的现金	41088.19	25349.09	13356.68
支付的其他与筹资活动有关的现金		80214.08	144948.20
现金流出小计	371988.19	105563.17	213304.88
筹资活动产生的现金流量净额	-44528.19	-63401.43	-25973.31
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	21379.03	-3856.44	13663.73

附件 4-2 合并现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	25635.23	50596.41	1.16
加: 计提的资产损失准备			
固定资产折旧、生产性生物资产折旧	30257.84	31011.47	1.60
无形资产摊销	473.92	473.92	
长期待摊费用摊销			
待摊费用摊销减少 (增加以“-”号填列)			
预提费用增加 (减少以“-”号填列)	174.17		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-318.41		
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	7032.56	3468.62	-26.40
投资损失		-378.29	
递延所得税资产减少	-104.26	-8.50	-53.08
递延所得税负债增加			
存货的减少	-2823.14	2466.20	
经营性应收项目的减少	-4752.20	-26565.84	50.42
经营性应付项目的增加	2200.40	21965.49	
其他			
经营活动产生的现金流量净额	57776.13	83029.47	14.11
二、现金及现金等价物净增加情况:			
现金的期末余额	40355.78	36499.34	38.69
减: 现金的期初余额	18976.74	40355.78	30.64
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	21379.03	-3856.44	-9.13

注: 公司 2010 年 1~9 月财务数据未经审计。

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	10 年 1~9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	9.26	12.39	--
存货周转次数(次)	26.15	39.83	--
总资产周转次数(次)	0.71	1.17	--
现金收入比 (%)	120.39	116.09	118.33
盈利能力			
营业利润率 (%)	16.28	20.49	9.72
总资本收益率(%)	11.50	12.17	--
净资产收益率(%)	17.45	30.46	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	--	--	--
全部债务资本化比率(%)	54.04	44.41	43.75
资产负债率(%)	58.21	54.22	58.18
偿债能力			
流动比率(%)	42.19	53.01	62.44
速动比率(%)	37.53	49.43	51.44
经营现金流流动负债比(%)	28.24	42.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.48	16.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.40	1.38	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.38	0.45	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.94	10.52	--

注：2010 年 1~9 月财务数据未经审计，其中销售费用纳入营业成本核算，是造成营业利润率大幅下滑原因之一。

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	(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	
总资产收益率	(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 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

附件 8 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