

国家电网公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 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 电网 CP01	300 亿元	2008/3/24-2009/3/24	A-1	A-1
08 电网 CP02	150 亿元	2008/10/15-2009/10/15	A-1	A-1
08 国网债 01	50 亿元	2008/2/28-2015/2/28	AAA	AAA
08 国网债 02	150 亿元	2008/2/28-2018/2/28	AAA	AAA
08 国网债 03	74 亿元	2008/7/4-2015/7/4	AAA	AAA
08 国网债 04	121 亿元	2008/7/4-2018/7/4	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 10 月 30 日

初次评级时间: 2008 年 1 月 17 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
现金类资产(亿元)	971.08	711.42	707.40	893.35
资产总额(亿元)	11696.98	12127.86	13617.52	15013.83
所有者权益(亿元)	4319.89	4642.44	5216.24	5681.69
短期债务(亿元)	511.17	613.07	766.35	1012.26
全部债务(亿元)	3775.65	3652.75	3789.08	4314.56
主营业务收入(亿元)	7127.03	8545.24	10107.33	8505.68
净利润(亿元)	87.96	178.40	347.51	9.40
EBITDA(亿元)	1046.24	1289.49	1586.19	-
经营性净现金流(亿元)	1190.56	1536.82	1852.12	677.86
营业利润率(%)	5.28	5.95	6.56	4.56
净资产收益率(%)	2.11	4.02	6.86	-
资产负债率(%)	61.94	60.45	60.14	60.71
全部债务资本化比率(%)	45.89	43.23	41.11	42.25
流动比率(%)	63.28	48.95	42.87	42.46
全部债务/EBITDA(倍)	3.61	2.83	2.39	-
EBITDA 利息倍数(倍)	6.35	8.13	9.63	-
现金偿债倍数(倍)	6.47	4.74	4.72	5.96

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 表中的所有权益为归属于母公司的所有者权益, 主营业务收入为营业收入。2008 年 9 月数据来自财务快报, 未经审计。

分析师

夏 阳

010-85679696-8802

xiayang@lianheratings.com.cn

王 佳

010-85679696-8876

wangjia@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(“联合资信”)对国家电网公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内两大电网公司之一, 在行业前景、运营管理、技术水平及政府支持等方面的优势。同时, 联合资信也关注到其生产经营受到多方面监管、未来几年资本支出压力大等因素给公司带来的影响。

2008 年以来, 受历史罕见的雨雪冰冻和特大地震严重自然灾害影响, 公司财产遭受重大损失, 营业外支出大幅上升, 影响利润超过 100 亿元。灾后恢复重建、奥运保电、以及火电上网电价单边调整相应增加了公司成本支出。公司 2008 年 1~9 月盈利水平有所下滑。上述因素不具有持续性, 联合资信认为公司仍然具有极强的偿债能力。

联合资信维持国家电网公司 AAA 的主体长期信用等级, 并维持“08 电网 CP01”、“08 电网 CP02” A-1, 以及“08 国网债 01”、“08 国网债 02”、“08 国网债 03”和“08 国网债 04” AAA 的信用级别。

预计中国电力行业投资规模仍有望保持在较高水平, 电网建设规模将进一步扩大, 公司发展前景良好。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 电力行业的持续快速发展为公司带来了良好的发展机遇。
2. 公司资产规模大, 经营区域覆盖面广, 垄断优势明显。
3. 公司管理制度健全, 实施有效, 电网运营管理水平较高。

关注

1. 电力需求快速增长、电力产能大量投产和

电网发展相对滞后给公司安全生产带来一定压力。

2. 公司生产经营受到多方面监管。
3. 2008 年以来受雪灾、地震影响，公司营业外支出大幅增长，盈利水平有所下滑。
4. 公司未来几年资本支出压力大。

一、企业基本情况

国家电网公司（以下简称“公司”）系根据国务院关于印发电力体制改革方案的通知（国发[2002]5号），在原国家电力公司部分企事业单位基础上组建的国有独资企业，经国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股公司的试点，在国家计划中实行单列。根据《国务院关于组建国家电网公司有关问题的批复》（国函[2003]30号）及原国家经贸委《关于印发〈国家电网公司组建方案〉和〈国家电网公司章程〉的通知》（国经贸电力[2003]268号），公司于2003年5月13日在国家工商行政管理总局注册成立。注册号1000001003790(4-2)，注册资本2000亿元。

公司主要经营以下业务：依法经营国家电网公司及有关企业中由国家投资形成并由国家电网公司拥有的全部国有资产；从事电力购销业务，负责所辖各区域电网之间的电力交易和调度；参与投资、建设和经营相关的跨区域输变电和联网工程；根据国家有关规定，经有关部门批准，从事国内外投融资业务；经国家批准，自主开展外贸流通经营、国际合作、对外工程承包和对外劳务合作等业务；从事与电力供应有关的科学研究、技术开发、电力生产调度信息通信、咨询服务等业务；经营国家批准或允许的其他业务。

公司内设办公厅、发展策划部、财务部、安全监察部、生产部、营销部、农电工作部等29个职能部门，公司拥有57个全资、控股公司，参股中国南方电网有限责任公司。

截至2007年底，公司合并资产总额13617.52亿元，所有者权益5427.67亿元；2007年公司实现营业收入10107.33亿元，净利润347.51亿元，经营活动产生的现金流量净额1852.12亿元。公司共有员工82.4万人。

截至2008年9月底，公司合并资产总额15013.83亿元，所有者权益5898.35亿元；2008年1~9月，公司实现营业收入8505.68亿元，

净利润9.40亿元，经营活动产生的现金流量净额677.86亿元。

公司注册地址：北京市西城区西长安街86号；法定代表人：刘振亚。

二、经营管理分析

2004~2007年，公司售电量分别完成12891.40亿千瓦时、14645.69亿千瓦时、17096.95亿千瓦时和19741.87亿千瓦时。随着国民经济的继续增长，大量新建发电机组的投产，以及电力需求继续保持上升趋势，预计公司售电收入将稳定增加。2004~2007年，公司输电线路损失率分别为6.95%、6.59%、6.40%和6.29%、均低于全国平均水平。

2007年，公司系统固定资产投资完成2254.36亿元，完成年度计划102.47%，同比增长18.72%。其中电源建设与改造投资完成95.59亿元，电网建设与改造投资完成2130.23亿元。31个重点城市电网建设投资完成761.69亿元。限下技改投资完成190.90亿元，完成计划100.65%。“户户通电”工程完成52.66亿元，完成计划91.20%。

2007年公司系统固定资产投资资金到位1875.60亿元，同比增加24.65%，资金到位率83.20%。现场新开工110千伏及以上交流线路57515公里，变电容量24699万千伏安，分别完成年计划的98.46%和105.81%。新增110千伏及以上交流线路54474公里、变电容量21304万千伏安，分别完成年计划的113.18%和114.88%，并实现了410869户“户户通电”，完成计划106.91%。

公司坚持电力市场化发展方向，从中国国情出发，促进形成与市场经济相适应的电价机制，确保电力工业可持续发展。用户终端销售电价包含电厂上网电价、代政府征收基金、电网电价、供电损耗、税金等部分。2007年公司系统到户平均销售电价532.85元/千千瓦时，平均上网电价343.62元/千千瓦时，不含线损的平

均购销差价136.45元/千千瓦时，比2006年提高4.73元/千千瓦时。公司的盈利稳定性得到政府的有力保障。

2008年8月19日，国家发改委《关于提高火力发电企业上网电价有关问题的通知》（发改电[2008]259号）要求自8月20日起，将全国火力发电（含燃煤、燃油、燃气发电和热点联产）企业上网电价平均每千瓦时提高2分钱，电网经营企业对电力用户的销售电价暂不做调整。这是国家为缓解火电企业经营困难采取的价格干预措施，有利于保证正常的电力生产经营秩序。同时，国家发改委还要求各地价格主管部门2008年9月底前完成销售电价调整方案，争取适时出台。电网企业已向发改委提出提高销售电价，全额解决上网电价调整推动电网购电成本上升问题以及出台电网电价政策的请示。因上网电价提高导致的购电费支出增加部分，暂由电网企业垫付，国家将在销售电价调整时统筹考虑。

2008年1~9月，公司销售继续保持增长趋势，完成售电量16329.6亿千瓦时，同比增长11.6%；市场占有率89.79%，同比提高1.76个百分点；1~9月实现销售收入8506亿元，同比增长13.4%。

受历史罕见的雨雪冰冻和特大地震严重自然灾害影响，公司财产遭受重大损失，营业外支出大幅上升，影响利润超过100亿元。灾后恢复重建、奥运保电、以及火电上网电价单边调整相应增加了公司成本支出。2008年1~9月，公司成本费用总额8372亿元，同比增长15.7%，高于销售收入上升幅度；实现利润总额52.7亿元，同比下降82.7%，剔除灾害影响、上网电价提高等不可比因素，同比增长5.9%。上述因素不具有持续性，联合资信认为公司仍然具有极强的偿债能力。

联合资信关注到，“十一五”期间，公司投资额达1.2万亿元，公司未来几年资本支出压力大。

联合资信也关注到，作为垄断型企业，公司承担着为国民经济和人民生活提供安全可靠优质的电力供应与服务的基本使命，生产经营受到多方监管。公司对上网电价和销售电价没有决定权，上网电价和售电价格由国家发展和改革委员会审批确定。根据《上网电价管理暂行办法》的规定，电价改革初期，输配电价由电网平均销售电价扣除平均购电价和输配电损耗后确定，逐步向成本加收益管理方式过渡。公司盈利水平受到监管政策影响较大。

鉴于国民经济的持续增长导致的对电力需求的稳定增长，以及电网建设的加强和运营管理水平提升，预计未来若干年内公司仍将保持稳定增长的态势，收入和盈利水平有望得到进一步提升。

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2007年财务报表经中瑞岳华会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计报告。

截至2007年底，公司合并资产总额13617.52亿元，归属于母公司所有者权益5216.24亿元，少数股东权益211.43亿元；2007年公司实现营业收入10107.33亿元，净利润347.51亿元，经营活动产生的现金流量净额1852.12亿元。

截至2008年9月底，公司合并资产总额15013.83亿元，所有者权益5898.35亿元；2008年1~9月，公司实现营业收入8505.68亿元，净利润9.40亿元，经营活动产生的现金流量净额677.86亿元。

2. 资产质量

近几年随着不断加大电网建设投资力度，公司资产规模逐年扩大。截至2007年底，公司资产总额13617.52亿元，其中，流动资产占15.80%、非流动资产占84.20%（其中固定资产

占资产总额 69.17%)。公司资产构成以固定资产为主,符合行业特点。

截至 2007 年底,公司流动资产总额 2151.16 亿元,以货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产为主,占比分别为 28.43%、10.36%、20.30%、9.12%和 20.74%,公司货币资金充足。公司其他流动资产主要是公司所属金融子企业根据国务院国有资产监督管理委员会评价函[2006]142 号转表规定,将存放中央银行款项、拆放同业、贴现、短期贷款、委托贷款、买入返售证券、清算备付金等报表项目转换而来。

截至 2008 年 9 月底,公司资产总额 15013.83 亿元,资产结构变化不大。

总体看,公司资产质量高。

3. 盈利能力

2005~2007 年,公司收入规模和盈利规模增长较快。2007 年,公司实现营业收入 10107.33 亿元,营业利润 469.37 亿元,分别比上年增长 18.34%和 61.89%。2006 年、2007 年公司营业利润率分别为 6.41%和 6.56%,主业盈利能力不断增强。

2005~2007 年,公司期间费用占营业收入比例逐年下降,2007 年分别为 0.15%、1.22%和 1.52%,以财务费用和管理费用为主。2005~2007 年,公司总资产收益率和净资产收益率呈显著上升趋势,2007 年分别为 5.56%和 6.40%。2005~2007 年,公司现金收入比分别为 116.22%、115.34%和 113.78%,公司收入实现质量较好。

2008 年 1~9 月,公司实现营业收入 8505.68 亿元,比上年同期增长 13.37%;净利润 9.40 亿元,比上年同期下降 95.84%,主要是公司 2008 年以来受雪灾、地震影响,营业外支出大幅增长所致。公司盈利水平大幅下滑。

总体来看,近年来销售电价的提升和公司运营效率的提高,使公司保持了较强的盈利能力。尽管 2008 年以来受雪灾、地震影响,公司

盈利能力大幅下滑,但长期来看,国民经济对电力需求将继续增长,公司的电网结构将得到不断优化,预计公司的盈利能力仍将保持增长态势。另外,从政府对销售电价的管理和采取的政策看,输电价格将逐步向成本加收益管理方式过渡,价格机制将更趋合理,有利于公司进一步提高获利能力。

4. 现金流及保障

经营活动方面,2005~2007 年,公司经营活动现金流入量分别为 9802.69 亿元、11008.19 亿元和 12927.26 亿元,年均增长 14.84%;经营活动现金流量净额分别为 1190.56 亿元、1490.59 亿元和 1852.12 亿元,年均增长 24.73%,公司经营活动获取现金能力不断增强。

投资活动方面,2005~2007 年公司投资活动以现金流出为主,投资活动现金流出分别为 1538.99 亿元、2184.20 亿元和 2370.14 亿元;投资活动产生的现金流量净额分别为-1164.74 亿元、-1682.66 亿元和-1933.67 亿元。由于公司投资规模较大,公司 2005~2007 年筹资活动前现金流量净额分别为 25.82 亿元、-192.07 亿元和-81.55 亿元,公司经营性现金流相对资本支出略显不足。

筹资活动方面,2005~2007 年公司筹资活动现金流入分别为 1076.16 亿元、1646.29 亿元和 1324.84 亿元;筹资活动现金流量净额分别为-474.53 亿元、2.62 亿元和 86.48 亿元。

2008 年 1~9 月,公司经营活动现金流入 12068.41 亿元,比上年同期增长 21.02%,其中售电收到的现金 8865.14 亿元,比上年同期增长 15.73%;经营活动产生的现金流量净额 677.86 亿元,比上年同期下降 25.20%;投资活动现金流出 2393.01 亿元,比上年同期增长 65.98%,其中购建固定资产支付的现金 1615.85 亿元,比上年同期增长 31.95%;投资活动产生的现金流量净额-2110.49 亿元,比上年同期增长 70.14%;筹资活动产生的现金流量净额 1609.10 亿元,比上年同期增长 212.24%。

总体来看，公司经营活动获取现金能力较强，整体现金流状况较好。

2008年以来受南方冰雪灾害以及四川汶川大地震等突发事件影响，公司当年经营业绩及现金流相比往年大幅下滑。但考虑到突发事件不会影响公司经营的持续性，且电力行业作为国民经济运行中的基础性产业，未来仍具备发展空间，以及公司在行业中的垄断地位，联合资信认为公司有能力保持整体经营的稳定。

5. 资本及债务结构

2005~2007年，公司所有者权益稳步增加，截至2007年底，公司归属于母公司所有者权益合计5216.24亿元，其中，实收资本、资本公积、盈余公积、未确认的投资损失和未分配利润占比分别为38.34%、39.55%、21.91%、-0.36%和0.56%。公司所有者权益结构稳定性好。

2005~2007年，公司负债总额变动不大。截至2007年底，公司负债总额8189.85亿元，其中流动负债占比61.26%，长期负债占比38.74%。公司流动负债以应付账款和其他应付款为主，占流动负债比重分别为27.96%和27.16%。公司应付账款主要是未支付给各发电企业的购电费，其他应付款主要是电力体制改革待划转弥补辅业的资产挂账、政府及公司出资进行建设的未完工程挂账、所属施工企业未结算的工程往来款以及收取的各项工程保证金等。公司长期负债以长期借款为主，长期借款和应付债券占比分别为86.88%和8.40%。公司应付债券165.96亿元，分别是公司于2002年、2003年、2005年和2006年发行的企业债券。

2005~2007年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈下降趋势，2007年分别为60.14%、41.11%和35.77%，公司负债水平和债务负担正常，债务结构合理。

2008年以来，公司共发行企业债券395亿元，短期融资券450亿元（见表1），债务负担有所上升。截至2008年9月底，公司负债合计9115.48亿元，比2007年底增长11.30%；公司

资产负债率、全部债务资本化比率分别为60.71%和42.25%，仍处于行业正常水平。

表1 公司2008年以来在资本市场上融资情况

债券名称	发行额度	存续期
08电网CP01	300亿元	2008-03-24至2009-03-24
08电网CP02	150亿元	2008-10-15至2009-10-15
08国网债01	50亿元	2008-02-28至2015-02-28
08国网债02	150亿元	2008-02-28至2018-02-28
08国网债03	74亿元	2008-07-04至2015-07-04
08国网债04	121亿元	2008-07-04至2018-07-04

资料来源：联合资信根据公开资料整理

6. 偿债能力

截至2007年底，公司有息债务总计3789.08亿元，以长期债务为主。从近几年公司长短期债务构成来看，短期债务占比有所上升，从2005年底的13.54%上升至2007年底的20.23%，2008年9月底为23.46%，但债务偿还的期限分布仍较为合理。

2005~2007年，公司流动比率、速动比率有所降低，2007年底分别为42.87%和38.97%，2008年9月底分别为42.46%和37.64%，符合电力行业特点。

长期偿债能力方面，公司2005~2007年EBITDA利息倍数分别为6.35倍、8.13倍和9.63倍，对利息的保护能力较强；全部债务/EBITDA分别为3.61倍、2.83倍和2.39倍，偿债能力逐步改善，公司对整体债务保护能力强。

总体看，公司债务水平合理，盈利能力稳定，现金获取能力稳健，公司偿债能力极强。

综合考虑，联合资信维持国家电网公司AAA的主体长期信用等级，并维持“08电网CP01”、“08电网CP02”A-1，以及“08国网债01”、“08国网债02”、“08国网债03”和“08国网债04”AAA的信用级别。

附件 1-1 公司 2005~2006 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年
流动资产		
货币资金	8307149.18	6205115.88
短期投资	926385.85	392311.59
短期投资净额	926385.85	392311.59
应收票据	477242.00	516805.88
应收股利	13747.89	4783.65
应收利息	14637.42	9628.23
应收账款	1813490.97	1853051.56
其他应收款	5339372.97	5496604.66
应收账款净额	7152863.95	7349656.23
预付账款	1040301.18	1119406.57
应收补贴款	0.00	41.51
应收出口退税	626.75	554.64
存货	1615730.08	1713481.94
待摊费用	39590.72	47423.63
待处理流动资产净损失		
一年内到期的长期债权投资	64483.85	69494.81
其他流动资产	4608618.66	3065579.72
流动资产合计	24261377.54	20494284.28
长期投资		
长期股权投资	4875354.28	4418012.95
长期债权投资	2249747.06	1791172.42
长期投资合计	7125101.34	6209185.37
减：长期投资减值准备		
长期投资净额	7125101.34	6209185.37
合并价差	8289.37	10534.15
固定资产		
固定资产原值	108016087.90	125445793.88
减：累计折旧	35365459.42	43092180.89
固定资产净值	72650628.48	82353612.98
固定资产净值减值准备	19395.29	22698.25
固定资产净额	72631233.18	82330914.74
工程物资	1200729.51	1695403.09
在建工程	8225926.70	9114534.78
固定资产清理	4833.15	3851.90
待处理固定资产净损失		
固定资产合计	82062722.55	93144704.51
无形资产及其他资产		
无形资产	338381.25	385843.14
股权分置流通权		12241.47
长期待摊费用	50764.85	28951.84
其他长期资产	3116947.19	983451.10
无形资产及其他资产合计	3506093.29	1410487.54
递延税项		
递延税项借项	6259.88	9417.91
资产总计	116969843.97	121278613.76

附件 1-2 公司 2005~2006 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年
流动负债		
短期借款	1814009.89	2478766.27
应付票据	821383.61	1489508.40
应付帐款	8428558.47	10784471.30
预收帐款	3185668.46	3205867.16
应付工资	2482408.55	3015182.31
应付福利费	373220.14	422389.66
应付股利	23219.77	20382.97
应付利息	24153.39	31194.95
应交税金	849416.39	1224175.56
其他应交款	1323396.42	1395887.17
其他应付款	9777825.01	10794361.87
预提费用	32004.81	47813.87
预计负债	42256.77	6302.72
递延收益	15360.86	22565.75
一年内到期的长期负债	2476246.80	2162398.59
其他流动负债	6671975.82	4768003.96
流动负债合计	38341105.16	41869272.51
长期负债		25.76%
长期借款	31585299.89	28737286.89
应付债券	1059542.10	1659556.14
长期应付款	77084.61	199662.18
专项应付款	349554.07	467992.35
其他长期负债	1037206.61	382216.09
长期负债合计	34108687.28	31446713.65
递延税项		
递延税项贷款	2457.04	2038.11
负债合计	72452249.49	73318024.27
少数股东权益	1318722.23	1536235.76
所有者权益		
实收资本	20000000.00	20000000.00
资本公积	16531510.16	17996578.43
盈余公积	6979302.77	8508738.63
其中：公益金	1445217.77	0.00
未确认的投资损失	-139475.38	-161362.17
未分配利润	-172465.31	80398.84
外币报表折算差额		
所有者权益合计	43198872.25	46424353.72
负债及所有者权益合计	116969843.97	121278613.76

附件 2 公司 2005~2006 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	71270321.69	85452374.36
减: 农网还贷资金		
三峡工程建设基金		
库区建设基金		
城市公用事业附加		
其他		
主营业务收入净额	71270321.69	85452374.36
减: 主营业务成本	66925670.74	79645907.88
主营业务税金及附加	590570.08	720010.55
加: 代购代销收入	7921.86	214.28
其他		
二、主营业务利润	3762002.74	5086670.20
加: 其他业务利润	112868.63	76004.66
减: 存货跌价损失		
营业费用	163218.64	157881.09
管理费用	980798.94	1172302.92
财务费用	1490782.18	1463488.95
其他		
三、营业利润	1240071.60	2369001.91
加: 投资收益	43011.61	98221.85
期货收益		
补贴收入	352393.42	404926.32
营业外收入	123111.91	178522.84
其他		
减: 营业外支出	294800.50	352143.06
其他支出	24030.31	0.00
加: 以前年度调整		
四、利润总额	1439757.73	2698529.86
减: 所得税	504999.92	867523.13
减: 少数股东损益	74278.30	86067.19
加: 未确认的投资损失	19102.65	39043.45
五、净利润	879582.16	1783982.99
加: 年初未分配利润	-85409.15	-196114.29
盈余公积转入数		
其他调整因素		
六、可供分配的利润	794173.01	1587868.71
减: 提取法定盈余公积	96690.07	188481.38
提取法定公益金	96660.92	
提取职工奖励及福利基金		
其他		565.31
七、可供股东分配的利润	600822.02	1398822.02
减: 应付优先股股利		
提取任意盈余公积	773287.33	1318423.18
应付普通股股利		
转作股本的普通股股利		
其他		
八、未分配利润	-172465.31	80398.84

附件 3-1 公司 2005~2006 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 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	82830644.16	98558197.01
收到的租金		
收到的税费返还	29813.23	16979.16
收到的其他与经营活动有关的现金	15166482.53	8175763.41
现金流入小计	98026939.91	106750939.58
购买商品、接受劳务支付的现金	60542639.31	70590320.42
经营租赁所支付的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金	4939576.63	5470573.76
支付的各项税费	5479851.69	6414393.40
支付的其他与经营活动有关的现金	15159298.36	8907487.64
现金流出小计	86121365.99	91382775.22
经营活动产生的现金流量净额	11905573.92	15368164.36
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	904461.07	1817588.61
取得投资收益所收到的现金	247326.79	207898.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	619901.11	206281.47
收到的其他与投资活动有关的现金	1970884.09	1863218.87
现金流入小计	3742573.06	4094987.41
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	13245178.14	17654159.41
投资所支付的现金	715818.55	2242912.98
支付的其他与投资活动有关的现金	1428946.07	999542.50
现金流出小计	15389942.75	20896614.89
投资活动产生的现金流量净额	-11647369.69	-16801627.48
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	828259.39	1435918.97
发行债券所收到的现金		
借款所收到的现金	8369287.04	9049207.62
收到的其他与筹资活动有关的现金	1564067.80	6107926.27
现金流入小计	10761614.23	16593052.86
偿还债务所支付的现金	11931758.34	10240886.16
发生筹资费用所支付的现金		
分配股利或利润所支付的现金	1942863.05	1757061.28
偿付利息所支付的现金		
融资租赁所支付的现金		
减少注册资本所支付的现金		
支付的其他与筹资活动有关的现金	1632273.50	5149835.66
现金流出小计	15506894.90	17147783.10
筹资活动产生的现金流量净额	-4745280.66	-554730.24
四、汇率变动对现金的影响	1071.80	-1157.41
五、现金及现金等价物净增加额	-4486004.63	-1989350.78

附件 3-2 公司 2005~2006 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
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		
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	879582.16	1783982.99
加: 少数股东损益	74278.30	86067.19
减: 未确认的投资损失	19102.65	39043.45
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	166099.38	174414.16
固定资产折旧	7322252.94	8531107.48
无形资产摊销	24874.78	41388.64
长期待摊费用摊销	27847.89	38216.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	51537.37	55120.13
待摊费用减少(减:增加)	3836.12	-7879.34
预提费用增加(减:减少)	-3900.77	15834.90
固定资产报废损失	39800.83	71022.41
财务费用	1603238.01	1540101.84
投资损失(减:收益)	-158237.90	-189988.50
递延税款贷项(减:借项)	-347.33	-3180.36
存货的减少(减:增加)	-250460.63	-125524.96
经营性应收项目的减少(减:增加)	953577.15	-370759.09
经营性应付项目的增加(减:减少)	1190698.28	3767284.26
其他	0.00	0.00
经营性活动产生的现金流量净额	11905573.92	15368164.36
三、现金及现金等价物净增加情况		
货币资金的期末余额	8306822.03	6204716.68
减: 货币资金的期初余额	12792781.65	8265930.42
现金等价物的期末余额	2322.10	94258.78
减: 现金等价物的期初余额	2567.11	22395.82
现金及现金等价物净增加额	-4486204.63	-1989350.78

附件 4-1 2006 年~2008 年 9 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007 年期初数	2007 年期末数	2008 年 9 月
流动资产：			
货币资金	6111773.06	6116613.26	7881349.00
交易性金融资产	0.00	30712.40	93573.00
短期投资	499448.70	430046.87	0.00
应收票据	436890.99	496614.42	958564.00
应收账款	1772126.62	2228814.22	2473997.00
预付款项	1093359.43	1387375.08	1837972.00
应收利息	9628.23	5425.13	0.00
应收股利	37339.98	20413.97	0.00
其他应收款	5413199.93	4367333.00	5474125.00
存货	1651664.36	1961075.37	2612990.00
一年内到期的非流动资产	8339.70	6451.47	1939.00
其他流动资产	3265661.17	4460739.38	1695451.00
流动资产合计	20299432.17	21511614.57	23029960.00
非流动资产：			
可供出售金融资产	554.42	21075.25	2488721.00
持有至到期投资	0.00	0.00	102731.00
长期债权投资	1729214.59	1539283.58	0.00
长期应收款	1503.66	1111.53	1598279.00
长期股权投资	4440530.71	4361177.26	5706365.00
股权分置流通权	11774.55	5393.49	0.00
投资性房地产	13.18	1301.25	110584.00
固定资产	81119186.82	94190937.48	94994180.00
在建工程	8813464.08	11682568.97	16987094.00
工程物资	1636901.79	1767249.61	3043468.00
固定资产清理	3874.34	2422.53	42479.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	393671.04	494976.53	573244.00
开发支出	0.00	345.22	0.00
商誉	2157.63	461.61	3473.00
合并价差	10766.08	10087.55	0.00
长期待摊费用	31031.40	24078.61	27526.00
递延所得税资产	15767.55	10954.35	864664.00
递延税款借项	9274.51	7823.31	0.00
其他非流动资产	1093040.56	542339.14	565547.00
非流动资产合计	99312726.93	114663587.27	127108355.00
资产总计	119612159.10	136175201.84	150138315.00

附件 4-2 2006 年~2008 年 9 月合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年年初数	2007 年期末数	2008 年 9 月
流动负债：			
短期借款	2276574.28	4347788.62	7556428.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	1489508.40	1417720.65	1396465.00
应付账款	10684849.40	14030460.80	15309841.00
预收款项	3122581.58	3908950.33	4713009.00
应付职工薪酬	3418815.39	3056331.68	3919886.00
应交税费	1358878.87	1561740.08	987845.00
应付利息	32060.74	44802.41	81564.00
应付股利	19603.51	29492.81	0.00
其他应付款	12166321.11	13627834.59	15608825.00
一年内到期的非流动负债	2336756.65	1897988.32	1169704.00
其他流动负债	4679519.15	6250828.39	3499994.00
流动负债合计	41585469.07	50173938.69	54243561.00
非流动负债：			
长期借款	27773613.76	27562834.12	26567336.00
应付债券	1659795.09	2664459.36	6455629.00
长期应付款	242651.43	216074.74	268888.00
专项应付款	503552.62	806688.19	2993679.00
预计负债	9332.33	31874.04	31963.00
递延所得税负债	68.48	549.03	388060.00
递延税款贷项	2038.11	144.35	0.00
其他非流动负债	475164.74	441923.32	205703.00
非流动负债合计	30666216.55	31724547.15	36911258.00
负债合计	72251685.62	81898485.83	91154819.00
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	20000000.00	20000000.00	0.00
资本公积	17483733.64	20631968.40	0.00
减：库存股	0.00	0.00	0.00
盈余公积	8460671.82	11426516.44	0.00
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-128756.53	-188407.97	0.00
未分配利润	84717.32	292289.23	0.00
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	45900366.24	52162366.10	56816874.00
少数股东权益	1460107.23	2114349.91	2166622.00
所有者权益（或股东权益）合计	47360473.47	54276716.00	58983496.00
负债和所有者权益（或股东权益）总计	119612159.10	136175201.84	150138315.00

附件 5 2006 年~2008 年 9 月合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 1~9 月
一、营业收入	85407330.95	101073254.10	85056835.00
减: 营业成本	79203604.50	93578747.84	80458932.00
营业税金及附加	726018.84	862589.34	716633.00
销售费用	149948.73	150831.51	125572.00
管理费用	1155752.51	1234863.80	825759.00
财务费用	1404200.00	1533096.07	1588314.00
资产减值损失	2816.53	3055.02	-4272.00
	0.00	1268.89	-1061.00
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)	134346.19	982378.27	226746.00
	33111.64	46260.24	0.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	2899336.02	4693717.68	1571582.00
加: 营业外收入	212903.49	276508.22	162378.00
减: 营业外支出	346085.56	260409.24	1206550.00
其中: 非流动资产处置损失	156661.20	115408.11	0.00
	2766153.95	4709816.66	527410.00
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)			
减: 所得税费用	943840.28	1288804.15	433413.00
加: 未确认的投资损失	32453.83	54051.25	0.00
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	1854767.50	3475063.76	93997.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	1769722.41	3363924.13	
少数股东损益	85045.09	111139.62	

附件 6 2006 年~2008 年 9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	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	97437017.69	114997026.91	0.00
收到的税费返还	17887.58	49236.36	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	12626995.76	14226318.05	0.00
经营活动现金流入小计	110081901.03	129272581.32	120684148.00
购买商品、接受劳务支付的现金	69869267.77	83813204.94	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	5386102.54	7205346.18	0.00
支付的各项税费	6265455.01	7640125.78	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	13655216.09	12092707.46	0.00
经营活动现金流出小计	95176041.40	110751384.36	113905554.00
经营活动产生的现金流量净额	14905859.62	18521196.96	6778594.00
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	2602330.38	1810398.79	0.00
取得投资收益收到的现金	239458.54	744218.34	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	768232.20	194714.95	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	50803.06	67327.34	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1354594.73	1548036.87	0.00
投资活动现金流入小计	5015418.91	4364696.29	2825218.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	18493151.65	21480428.71	0.00
投资支付的现金	2215951.90	1022226.87	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	8854.31	14490.07	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	1124052.57	1184292.49	0.00
投资活动现金流出小计	21842010.44	23701438.15	23930163.00
投资活动产生的现金流量净额	-16826591.53	-19336741.86	-21104945.00
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	1467931.09	872150.11	0.00
取得借款收到的现金	8557294.27	11577603.42	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	6437650.80	798684.81	0.00
筹资活动现金流入小计	16462876.16	13248438.35	28593780.00
偿还债务支付的现金	9614723.06	9779032.31	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1679239.82	2204499.41	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	5142721.52	400136.10	0.00
筹资活动现金流出小计	16436684.40	12383667.83	12502775.00
筹资活动产生的现金流量净额	26191.76	864770.52	16091005.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1398.41	-714.90	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-1895938.55	48510.72	1764654.00
加: 期初现金及现金等价物余额	8101571.19	6205632.64	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	6205632.64	6254143.36	1764654.00

附件 7 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2006 年*	2007 年	2008 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	28.83	36.67	38.66	40.97	-
存货周转次数(次)	44.28	47.85	47.95	51.80	-
总资产周转次数(次)	0.62	0.72	0.71	0.79	-
盈利能力					
营业利润率(%)	5.28	5.95	6.41	6.56	4.56
总资本收益率(%)	3.16	4.09	4.09	5.56	-
净资产收益率(%)	2.11	4.02	3.92	6.86	-
财务构成					
长期资本化比率(%)	42.31	38.79	38.33	35.77	35.89
全部资本化比率(%)	45.89	43.23	42.87	41.11	42.25
资产负债比率(%)	61.94	60.45	60.40	60.14	60.71
偿债能力					
流动比率(%)	63.28	48.95	48.81	42.87	42.46
速动比率(%)	59.06	44.86	44.84	38.97	37.64
EBITDA 利息倍数(倍)	6.35	8.13	-	9.63**	-
全部债务/EBITDA(倍)	3.61	2.83	-	2.39**	-
筹资前现金流量净额债务 保护倍数(倍)	0.01	-0.04	-0.05	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息 偿还能力(倍)	0.16	-0.90	-1.25	-0.50	--
现金流					
现金收入比(%)	116.22	115.34	114.09	113.78	--
利润现金比率(%)	1353.55	861.45	803.65	532.97	--

注：公司从 2007 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。2008 年 9 月数据来自财务快报，未经审计。

*注：该列数据为根据新会计准则进行调整而得。

**注：2007 年缺摊销数据，EBITDA 未计入摊销。

附件 8 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 9 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 10 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