

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 453 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持国家电网公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持其“09国网MTN1”、“09国网MTN2”、“09国网MTN3”、“08国网债01”、“08国网债02”、“08国网债03”、“08国网债04” AAA的信用等级。

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>

国家电网公司跟踪评级报告

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
09 电网 MTN1	300 亿元	2009/4/21-2012/4/21	AAA	AAA
09 电网 MTN2	300 亿元	2009/6/29-2014/6/29	AAA	AAA
09 电网 MTN3	300 亿元	2009/11/24-2012/11/24	AAA	AAA
08 国网债 01	50 亿元	2008/2/28-2015/2/27	AAA	AAA
08 国网债 02	150 亿元	2008/2/28-2018/2/27	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: 2010 年 8 月 4 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
现金类资产(亿元)	999.64	1041.39	1178.56
资产总额(亿元)	16573.75	18419.36	18815.69
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	6075.65	6434.78	6500.88
短期债务(亿元)	1802.66	1286.21	1175.93
全部债务(亿元)	5878.41	6629.80	6835.49
营业收入(亿元)	11415.23	12603.12	3415.99
利润总额(亿元)	116.67	45.99	67.73
EBITDA(亿元)	1548.79	1659.46	--
经营性净现金流(亿元)	1656.96	2066.35	578.17
营业利润率(%)	5.03	3.57	5.31
净资产收益率(%)	0.63	-0.27	--
资产负债率(%)	63.34	65.07	65.45
全部债务资本化比率(%)	49.17	50.75	51.25
流动比率(%)	39.47	42.64	51.05
全部债务/EBITDA(倍)	3.80	4.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.31	6.54	--
经营现金流负债比(%)	26.56	32.20	--

注: 2008 年财务数据为 2009 年调整后的期初数; 2010 年一季度数据未经审计。

评级观点

国家电网公司(以下简称“公司”)是国内两大电网公司之一。跟踪期内, 公司投资规模继续扩大, 资源配置能力进一步提高, 收入规模显著提升。但 2009 年全社会用电量增速放缓, 上网电价单边调整等因素对公司经营带来不利影响, 导致公司营业成本增长较快, 利润下滑明显。

未来随着中国电力需求进一步增加, 电网建设规模将进一步扩大, 公司发展前景良好。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司评级展望为稳定。

联合资信维持国家电网公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“09 电网 MTN1”、“09 电网 MTN2”、“09 电网 MTN3”、“08 国网债 01”、“08 国网债 02”、“08 国网债 03”和“08 国网债 04”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司资产规模大, 经营区域覆盖面广, 垄断优势明显。
2. 公司管理制度健全, 实施有效, 电网运营管理水平高。
3. 跟踪期内公司经营活动获取现金能力进一步增强, 整体现金流状况良好。

关注

1. 电力产能大量投产和电网建设发展相对滞后给公司安全生产带来一定影响。
2. 跟踪期内, 受电价调整政策影响, 公司盈利能力波动较大。

分析师

王佳

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

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 100000000037908(4-2)，注册资本 2000 亿元。

公司主要经营以下业务：输电（有效期至2026年1月25日）；供电（经批准的供电区域）；对外派遣实施所承包境外工程所需的劳务人员（有效期至2009年12月31日）。一般经营项目：实业投资及经营管理；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；非职业培训；进出口业务；承包境外工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；在国（境）外举办各类生产性企业。

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 54 个全资、控股公司，参股中国南方电网有限责任公司。公司直属单位员工 87.22 万人。

截至 2009 年底，公司合并资产总额 18419.36 亿元，所有者权益 6434.78 亿元；2009 年公司实现营业收入 12603.12 亿元，利润总额 45.99 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司合并资产总额 18815.69 亿元，所有者权益 6500.88 亿元；2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 3415.99 亿元，利润总额 67.73 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

购售电规模进一步扩大

2008 和 2009 年国内装机容量增速有所回落，当年新增投产机组均在 8000 万千瓦左右，较之前两年明显回落，同时电源建设更侧重结构调整，水电和风电等清洁能源装机容量增速明显高于火电。截至 2009 年末，国内全口径装机容量合计 8.74 亿万千瓦，其中火电机组占 74.60%，水电机组占 22.51%，核电机组占 1.04%，风电机组占 1.84%。

2009 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电量为 35964 亿千瓦时，同比增长 6.66%；全社会用电量 36430 亿千瓦时，同比增长 5.96%，增速比上年提高 0.47 个百分点。其中，第一产业用电量 947 亿千瓦时，同比增长 7.86%；第二产业用电量 26933 亿千瓦时，同比增长 4.15%；第三产业用电量 3921 亿千瓦时，同比增长 12.11%；城乡居民生活用电量 4571 亿千瓦时，同比增长 11.87%。

2009 年，全国电网供电量 32732 亿千瓦时，售电量 30586 亿千瓦时，分别较上年同期增长 6.91%和 7.18%。

2009 年，全国基建新增电力生产能力依然保持较大规模，基金新增发电设备容量 8970 万千瓦，其中水电占比 22.17%、火电占 67.73%、风电占 10.00%。

2009 年，全国电力建设投资完成额达到 7558.4 亿元，其中，电源建设完成投资 3711.3 亿元，同比增长 8.91%。电源建设投资呈现了加快结构调整的态势，核电、风电基本建设投资完成额同比分别增长 74.91%和 43.90%，火电建设投资完成额同比下降 11.11%。

2009 年，电网基本建设完成投资 3847.1 亿元，电网建设新增 220 千伏及以上变电容量 27161 万千伏安、线路长度 40988 千米。

2010 年 1~5 月，全国全社会用电量 16575

亿千瓦时，同比增长 23.31%，其中，第一产业用电量 358 亿千瓦时，同比增长 7.12%；第二产业用电量 12442 亿千瓦时，同比增长 26.26%；第三产业用电量 1735 亿千瓦时，同比增长 17.24%；城乡居民生活用电量 2039 亿千瓦时，同比增长 15.01%。全国工业用电量为 12260 亿千瓦时，同比增长 26.24%；轻、重工业用电量同比分别为增长 13.95% 和 28.92%。

2010 年 1~5 月，全国电网供电量 14640 亿千瓦时，售电量 13830 亿千瓦时，分别较上年同期增长 23.34% 和 22.89%。1~5 月份，全国跨省区送电 454 亿千瓦时。

2010 年 1~5 月，全国电源基本建设完成投资 1020 亿元，其中水电 234 亿元、火电 386 亿元、核电 196 亿元、风电 198 亿元。全国电源新增生产能力 2819 万千瓦。电网基本建设完成投资 897 亿元，电网建设新增 220 千伏及以上变电容量 6628 万千伏安、线路长度 9869 千米。

截至 2009 年底，公司经营区域内的发电装机容量共计 6.71 亿千瓦，同比增长 9.47%，占全国发电装机容量的 76.77%。公司经营区域全社会用电量 29207 亿千瓦时，同比增长 6.74%，占全国全社会用电量的 80.17%。

2009 年，公司跨区跨省交易电量共完成 4049.97 亿千瓦时，同比增长 9.60%。2009 年，公司共完成提高电网输送能力工程 190 项，提高输送能力 1719 万千瓦。随着覆盖西北五省（区）的 750 千伏统一电网建成投运，东北、华北电网实现直流联网，长春、武汉等一批 500 千伏变电站建成投产，公司跨区跨省输送能力将进一步提高。

电网建设步伐加快

2009 年中国电网投资增长继续加快，完成投资 3847.1 亿元，同比增长 32.89%，同比上升 14.77 个百分点，投资规模占电力投资比例已达 50.90%，较上年同期上升 4.97 个百分点。其中，送变电项目投资占电网投资比例为 87.82%，500 千伏及以上电压等级电网投资占送变电投资总额的 33.43%，特高压（含 1000 千伏交流±800

千伏直流）投资占送变电投资总额的 5.56%。

2009 年，全国跨区、跨省的特高压、超高压电网建设取得辉煌成就。1 月 6 日，中国首个特高压输变电工程—晋东南-南阳-荆门 1000 千伏特高压交流试验示范工程投入商业运营，该工程全长 640 公里，总投资约 58 亿元；5 月 25 日，中国首条同塔双回 750 千伏输变电工程—兰州东-平凉-乾县输变电工程（累计完成投资 2.43 亿元）正式竣工投产，标志着西北 750 千伏送端电网已覆盖陕西、甘肃、青海、宁夏四省（区）；6 月 30 日，亚洲第一、世界第二的超高压、长距离、较大容量跨海电力联网工程 500 千伏海南联网工程（累计完成投资 18.6 亿元）正式投运，结束了长期以来海南省“电力孤岛”的历史；8 月，世界首个±600 千伏电压等级的直流输电线路工程—宁东-山东直流输电示范工程正式开工。11 月 13 日，特高压直流输电工程±800 千伏四川向家坝—上海奉贤特高压直流输电示范工程（累计完成投资 151.78 亿元）全线竣工；12 月 24 日，世界第一个±800 千伏特高压直流输电工程—云南至广东特高压直流输电工程（累计完成投资 92.84 亿元）单极成功送电，树立起世界直流输电领域新的里程碑。

2009 年，公司全系统固定资产投资完成 3111.00 亿元，其中，电网建设和改造投资 3058.60 亿元，同比增长 22.5%。2009 年，公司建成新农村电气化县 132 个、电气化乡镇 1687 个、电气化村 30363 个，电网覆盖范围不断扩大。

电价体制改革逐步理顺

2009 年 3 月 5 日，国务院总理温家宝在十一届全国人大二次会议作政府工作报告时指出：

“2009 年将推进资源性产品价格改革。继续深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制，适时理顺煤电价格关系”。这是 2002 年电力体制改革启动以来，电价改革问题首次进入政府工作报告。

2009 年 7 月 1 日，国家发改委、国家电力监督委员会、国家能源局公布了《关于完善电力

用户和发电企业直接交易试点工作有关问题的通知》。

2009年10月15日，国家发改委、国家电力监督委员会、国家能源局联合下发了《关于规范电能交易价格管理有关问题的通知》，从发电企业与电网企业的交易价格、跨省区电能交易价格以及电网企业与终端用户的交易价格等方面对电价行为进行了全面规范。

2009年11月19日，国家发改委宣布自2009年11月20日起全国非民用销售电价平均提高0.028元/千瓦时，居民电价暂不调整，未来居民用电将逐步推行阶梯式递增电价。这次电价调整主要是为了疏导2008年8月20日上调上网电价而未调整销售电价的方案。

公司继续得到政府在资金、税收等方面有力支持

2009年，公司获得财政部拨付的三峡基金和扩大内需专项基建基金共计137.01亿元。同时，根据《国务院转发国务院西部开发办关于西部大开发若干政策措施实施意见的通知》，公司所属二级子公司四川省电力公司、重庆市电力公司、甘肃省电力有限公司、宁夏电力公司、青海电力公司、陕西省电力公司、西藏电力有限公司和新疆电力公司继续享受西部大开发优惠政策，企业所得税按15%计缴。

三、财务分析

公司提供的2009年财务报表经中瑞岳华会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2010年1~3月财务报表未经审计。

截至2009年底，公司合并资产总额18419.36亿元，所有者权益6434.78亿元；2009年公司实现营业收入12603.12亿元，利润总额45.99亿元。

截至2010年3月底，公司合并资产总额18815.69亿元，所有者权益6500.88亿元；2010年1~3月，公司实现营业收入3415.99亿元，

利润总额67.73亿元。

1. 盈利能力

2009年，公司实现营业收入12603.12亿元，同比增长10.41%；公司营业利润率3.57%，较上年同期有所下滑，主要因为上网电价上调以及脱硫加价等原因导致公司购电成本上升。2009年，公司实现利润总额45.99亿元，净利润-17.19亿元，分别同比下降60.58%和144.71%。

2010年1~3月，公司实现营业收入3415.99亿元，较上年同期有所增长。受益于2009年11月份国家发改委上调全国非民用销售电价政策，公司2010年1~3月实现利润总额和净利润67.73亿元和53.98亿元，同比大幅增长。

总体看，跟踪期内，受电价调整政策影响，公司盈利能力波动较大。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2009年，公司销售商品、提供劳务收到的现金14512.99亿元，同比增长6.96%；公司经营活动现金流入量和净流量分别为15970.46亿元和2066.35亿元，同比增长5.06%和24.71%。2009年，公司现金收入比115.15%，收入实现质量较好。

投资活动方面，2009年，公司投资活动现金流出和净流量分别为3151.45亿元和-2748.34亿元，同比略有下降。

筹资活动方面，2009年，公司筹资活动现金流入和净流量分别为3875.01亿元和712.56亿元，同比分别变化5.66%和-50.80%。

2010年1~3月，公司经营活动现金流入和净流量分别为4367.05亿元和578.17亿元，同比增幅28.54%和276.03%；投资活动现金净流量为-405.76亿元，与上年同期基本持平；筹资活动现金净流量为148.60亿元，同比下降13.38%。

总体看，跟踪期内公司经营活动获取现金

能力进一步增强，整体现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2009 年底，公司资产总额 18419.36 亿元，其中，流动资产占 14.85%、非流动资产占 85.15%（其中固定资产占资产总额 66.23%）。公司资产构成以固定资产为主，符合行业特点。

截至 2009 年底，公司流动资产总额 2736.18 亿元，以货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货为主，占比分别为 35.12%、9.33%、11.92%、14.07%和 22.89%，公司货币资金充足。

截至 2009 年底，公司应收账款余额为 286.13 亿元，公司应收账款在流动资产中占比不高，主要由其他行业应收款、应收电费和建筑施工行业应收款构成。公司分别采用个别认定法和账龄分析法计提坏账准备，其中，按个别认定法计提坏账准备的应收账款余额 118.54 亿元，计提坏账准备 3.84 亿元；按账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额 167.59 亿元，计提坏账准备 27.11 亿元。从账龄分布来看，账龄 1 年以内的占比 68.62%、1~2 年的占比 16.35%、2~3 年的占比 6.44%、3 年以上占比 8.59%。

截至 2009 年底，公司预付账款余额 329.08 亿元，从账龄分布来看，账龄 1 年以内的占比 90.04%、1~2 年的占比 7.37%、其余占比 2.59%。公司共计提坏账准备 3.04 亿元。

截至 2009 年底，公司其他应收款余额 503.66 亿元，公司分别采用个别认定法和账龄分析法计提坏账准备，其中，按个别认定法计提坏账准备的应收账款余额 359.77 亿元，计提坏账准备 41.81 亿元；按账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额 143.88 亿元，计提坏账准备 76.73 亿元。从账龄分布来看，账龄在 1 年以内的占比 36.98%、1~2 年的占比 8.58%、2~3 年的占比 5.38%、3 年以上的占比 49.06%，公司共计提坏账准备 76.73 亿元。

截至 2009 年底，公司存货余额 635.52 亿元，以在产品、库存商品和原材料为主，公司共计提跌价准备 9.24 亿元。

截至 2009 年底，公司非流动资产总额 15683.18 亿元，以固定资产和在建工程为主，占比分别为 77.78%和 12.28%。公司固定资产原值 19676.18 亿元，主要为机器设备和房屋建筑物；累计折旧 7460.55 亿元，减值准备合计 17.19 亿元，固定资产账面价值 12198.44 亿元。

截至 2009 年底，公司在建工程合计 1927.60 亿元，公司共计提减值准备 2.09 亿元。

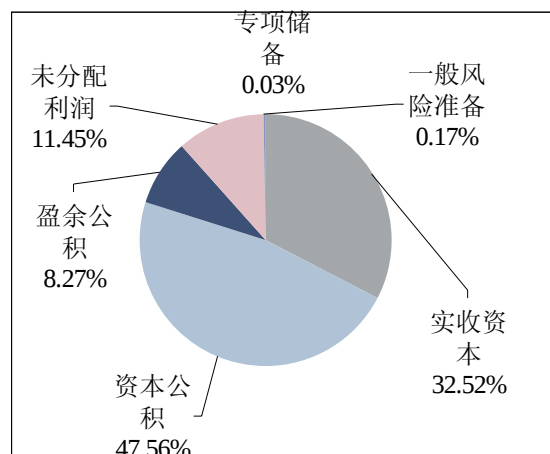
截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 18815.69 亿元，其中，流动资产和非流动资产分别占比 17.07%和 82.93%，资产结构较上年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模进一步扩大，整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2009 年底，公司所有者权益合计 6434.78 亿元，同比增加 5.91%，其中，归属于母公司的所有者权益 6150.36 亿元，同比增加 6.40%。公司归属于母公司的所有者权益构成如图 1 所示，公司权益结构稳定。

图 1 截至 2009 年底公司权益结构



资料来源：公司年报

截至 2010 年 3 月底，公司所有者权益合计 6500.88 亿元，其中，归属于母公司的所有者权益 6325.29 亿元，权益规模较上年底略有上升。

负债

截至 2009 年底，公司负债总额 11984.58 亿元，同比增加 14.16%，主要是应付债券大幅增加所致。公司负债结构中，流动负债和非流动负债分别占比 53.55%和 46.45%，负债结构较上年底变化不大。

截至 2009 年底，公司流动负债合计 6417.56 亿元，以应付账款和其他应付款为主，占流动负债比重分别为 33.68%和 19.81%。

截至 2009 年底，公司非流动负债合计 5567.01 亿元，以长期借款和应付债券为主，占比分别为 59.17%和 36.82%。

截至 2010 年 3 月底，公司负债总额 12314.81 亿元，较上年底略有增幅，其中，流动负债和非流动负债分别占比 51.08%和 48.92%。

截至 2009 年底，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分别为 65.07%、50.75%和 45.37%，较上年同期略有上升。截至 2010 年 3 月底，公司负债指标较上年底进一步上升，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.45%、51.25%和 46.54%。

总体看，公司负债水平和债务负担正常，债务结构合理。

4. 偿债能力

截至 2009 年底，公司有息债务总计 6629.80 亿元，其中，短期债务和长期债务分别占比 19.40%和 80.60%，以长期债务为主。截至 2010 年 3 月底，公司有息债务合计 6835.49 亿元，其中，长期债务占比 82.80%。

截至 2009 年底，公司流动比率和速动比率分别为 42.64%和 32.88%；截至 2010 年 3 月底，两项指标分别为 51.05%和 40.66%，均较上年底略有上升。2009 年，公司经营现金流动负债比为 32.20%，较上年同期有所上升。

长期偿债能力方面，2009 年，公司 EBITDA 利息倍数为 6.54 倍，较上年略有上升，利息保

护能力较强；全部债务/EBITDA 为 4.00 倍，较上年略有上升，全部债务保护能力略有下降。

截至 2009 年底，公司对集团外提供担保总额 2346224.72 万元，担保比率 3.65%，担保比率较低。截至 2009 年底，公司未决诉讼或仲裁形成的或有负债 12397.15 万元，或有负债风险相对较小。

总体看，公司长短期偿债能力较强。

截至 2010 年 6 月 30 日，公司存续期企业债券余额为 1411.67 亿元，存续期中期票据余额为 900 亿元，无存续期短期融资券，以上存续期债券余额合计 2311.67 亿元。2009 年，公司 EBITDA 和经营活动现金流量净额分别为 1659.46 亿元和 2066.35 亿元，对公司存续期债券保障倍数分别为 0.72 倍和 0.89 倍，覆盖程度尚可。

四、存续债券担保情况

(1) “08 国网债 01”和“08 国网债 02”担保情况

公司于 2008 年 2 月 28 日发行企业债券 200 亿元，分为 7 年期和 10 年期 2 个品种，发行规模分别为 50 亿元和 150 亿元，简称“08 国网债 01”和“08 国网债 02”，固定利率计息，票面利率分别为 5.25%和 5.35%，每年付息一次。“08 国网债 01”和“08 国网债 02”由中国网络通信集团公司（以下简称“网通集团”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

2009 年 1 月 6 日，国务院国资委《关于中国网络通信集团公司与中国联合通信有限公司合并有关问题的批复》（国资改革【2009】1 号），同意中国联合通信有限公司（以下简称“联通集团”）吸收合并网通集团。合并后，新的集团公司使用“中国联合网络通信集团有限公司”的名称。联通集团继承合并前原联通集团、原网通集团的全部资产、债权债务和业务。

作为国有控股的特大型电信企业，联通集团在中国大陆 31 个省（自治区、直辖市）和境

外多个国家和地区设有分支机构。联通集团主要经营范围包括固定通信业务、移动通信业务，国内、国际通信设施服务业务，卫星国际专线业务、数据通信业务、网络接入业务和各类电信增值业务，与通信信息业务相关的系统集成业务等。

2009年1月7日，联通集团获得了由工信部发放的经营WCDMA第三代数字蜂窝移动通信业务经营许可。

截至2009年9月底，联通集团总资产5018亿元，所有者权益2507亿元；2009年1~9月实现营业收入1190亿元，利润总额61亿元。

综合来看，联通集团担保实力很强。

(2) “08国网债03”和“08国网债04”担保情况

公司于2008年7月4日发行企业债券195亿元，分为7年期和10年期2个品种，发行规模分别为74亿元和121亿元，简称“08国网债03”和“08国网债04”，固定利率计息，票面利率分别为5.60%和5.71%，每年付息一次。“08国网债03”和“08国网债04”由首钢总公司（以下简称“首钢”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

首钢创建于1919年，前身是石景山钢铁厂，1992年3月更名为首钢总公司。截至2009年底首钢注册资本726394万元，全部股权由北京国有资本经营管理中心持有。北京市国资委作为北京国有资本经营管理中心唯一出资人，是首钢的实际控制人。

首钢以钢铁业为主业，兼营矿产资源、建筑业、海外贸易等行业，是一家跨地区、跨所有制、跨国经营的大型企业集团。2009年，首钢生产粗钢1948万吨，在全国钢铁企业中排名第7位。

截至2010年3月底，首钢拥有北京首钢股份有限公司（000959.SH）、首钢京唐钢铁联合有限责任公司、河北省首钢迁安钢铁有限责任公司、中国首钢国际贸易工程公司、首钢水城钢铁（集团）有限责任公司等51家全资及控股子公司。

截至2009年底，首钢合并资产总额2579.73亿元，所有者权益962.04亿元。2009年首钢实现主营业务收入1196.82亿元，利润总额13.98亿元。

综合来看，首钢担保实力很强。

(3) 公司存续期中期票据均无担保。

综合分析，联合资信维持国家电网公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 电网 MTN1”、“09 电网 MTN2”、“09 电网 MTN3”、“08 国网债 01”、“08 国网债 02”、“08 国网债 03”和“08 国网债 04”AAA的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	9322556.93	9608927.96	3.07	10732382.00
结算备付金	16535.04	35232.07	113.08	
交易性金融资产	125737.27	114266.81	-9.12	148833.00
应收票据	548110.82	690690.08	26.01	904372.00
应收账款	2384407.07	2551783.33	7.02	2824163.00
预付款项	2100295.36	3260326.28	55.23	5072878.00
应收保费	559.89	274.34	-51.00	
应收分保账款	109.11	1841.43	1,587.73	
应收分保合同	152.06	1846.10	1,114.05	
应收利息	15439.66	13957.46	-9.60	39597.00
应收股利	41983.15	25950.19	-38.19	0.00
其他应收款	3883277.51	3851162.30	-0.83	4407849.00
买入返售金融资产	926.08	926.08	0.00	
存货	5241552.03	6262820.59	19.48	6535368.00
一年内到期的非流动资产	2260.97	8256.71	265.18	0.00
其他流动资产	934967.92	933550.77	-0.15	970991.00
流动资产合计	24618870.87	27361812.51	11.14	32109217.00
非流动资产：				
可供出售金融资产	2336786.63	4093612.69	75.18	4094783.00
持有至到期投资	77112.23	275475.84	257.24	394692.00
长期应收款	1944030.92	1190398.45	-38.77	1113268.00
长期股权投资	4223395.18	4864753.48	15.19	4737058.00
投资性房地产	186759.99	212047.65	13.54	251708.00
固定资产	110565357.18	121984398.21	10.33	119631362.00
在建工程	15952479.49	19255090.72	20.70	20541162.00
工程物资	2740318.87	1962401.35	-28.39	1382620.00
固定资产清理	5246.23	3742.79	-28.66	3295.00
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	884021.23	1167769.05	32.10	1184445.00
开发支出	39698.27	17926.67	-54.84	0.00
商誉	9512.37	19177.79	101.61	19649.00
合并价差	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	42065.80	77607.58	84.49	72480.00
递延所得税资产	1096866.36	1218311.50	11.07	1231112.00
其他非流动资产	451461.94	288197.28	-36.16	245845.00
非流动资产合计	141118619.55	156831784.34	11.13	156047660.00
资产总计	165737490.42	184193596.84	11.14	188156877.00

附件 1-2 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	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	13532215.08	7801971.63	-42.35	7368126.00
吸收存款及同业存放	2955353.40	2775223.55	-6.10	
拆入资金	200000.00	150000.00	-25.00	
应付票据	2306224.60	2238119.72	-2.95	1861282.00
应付账款	16363175.47	21612564.62	32.08	21773037.00
预收账款	6234130.88	8012797.68	28.53	8355233.00
卖出回购金融资产款	600000.10	600000.34	0.00	
应付手续费及佣金	903.73	1860.49	105.87	
应付职工薪酬	3510782.88	3281097.42	-6.54	3387834.00
应交税费	1194319.89	654127.25	-45.23	815315.00
应付利息	413262.59	523047.08	26.57	284995.00
应付股利	36213.77	41422.24	14.38	0.00
其他应付款	12246027.50	12712019.11	3.81	12971823.00
应付分保账款	330.78	3345.88	911.51	
保险合同准备金	3252.68	10459.54	221.57	
代理买卖证券款	242106.56	468539.01	93.53	
代理承销证券款	0.80	0.80	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	2188149.96	2821972.48	28.97	2529940.00
其他流动负债	353985.02	467077.21	31.95	503646.00
流动负债合计	62380435.68	64175646.06	2.88	62900557.00
非流动负债：				
长期借款	33997212.55	32940445.98	-3.11	33013418.00
应付债券	6760249.47	20495525.43	203.18	23582120.00
长期应付款	427937.47	383270.86	-10.44	521000.00
专项应付款	957690.08	918448.57	-4.10	2189770.00
预计负债	21130.83	19156.37	-9.34	16551.00
递延收益	118781.08	268065.43	125.68	0.00
递延所得税负债	297961.28	569861.17	91.25	553833.00
其他非流动负债	19584.16	75356.08	284.78	370826.00
非流动负债合计	42600546.91	55670129.88	30.68	60247518.00
负债合计	104980982.60	119845775.94	14.16	123148075.00
所有者权益：				
实收资本（或股本）	20000000.00	20000000.00	0.00	20000000.00
资本公积	25306790.32	29249329.84	15.58	30368018.00
减：库存股	0.00	0.00		0.00
专项储备	9467.28	21160.50	123.51	0.00
盈余公积	4956169.82	5086182.59	2.62	9852224.00
一般风险准备	82298.75	104277.99	26.71	104304.00
未分配利润	7451648.22	7042671.68	-5.49	2906269.00
外币报表折算差额	0.00	0.00	#DIV/0!	-4007.00
归属于母公司所有者权益合计	57806374.39	61503622.60	6.40	63252927.00
少数股东权益	2950133.43	2844198.31	-3.59	1755875.00
所有者权益合计	60756507.83	64347820.90	5.91	65008802.00
负债和所有者权益总计	165737490.42	184193596.84	11.14	188156877.00

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~3 月
一、营业总收入	114152339.41	126031199.02	10.41	34159884.00
减: 营业成本	107302560.93	120602353.20	12.39	32113878.00
利息支出	122949.89	85382.81	-30.55	
手续费及佣金支出	7200.83	9621.11	33.61	
退保金	33.44	518.91	1451.81	
赔付支出净额	423.66	1834.91	333.11	
提取保险合同准备金净额	1435.23	65857.46	4488.65	
保单红利支出		1510.15		
分保费用	-52.04	-4916.02		
营业税金及附加	1111528.42	926445.52	-16.65	231546.00
销售费用	248137.93	266824.57	7.53	67680.00
管理费用	1460461.18	1592864.60	9.07	347216.00
财务费用	2416170.61	2582509.38	6.88	774481.00
资产减值损失	164292.34	181016.44	10.18	-9401.00
加: 公允价值变动收益	75766.02	-36497.56	-148.17	-1233.00
投资收益	581705.52	826178.38	42.03	80376.00
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	-2231.71	-86.85	-96.11	0.00
二、营业利润	1972436.83	508969.96	-68.22	713294.00
加: 营业外收入	476953.29	467767.65	-1.93	58103.00
减: 营业外支出	1282717.06	516836.45	-59.71	94075.00
其中: 非流动资产处置损失	535803.40	284292.73	-46.94	0.00
三、利润总额	1166673.06	459901.15	-60.58	677322.00
减: 所得税费用	782303.86	631768.81	-19.24	137483.00
四、净利润	394369.19	-171867.66	-144.71	539839.00
其中: 归属于母公司的净利润	403036.16	-234290.15	-158.13	459018.00
少数股东损益	-18666.96	62422.49	-434.40	80821.00

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	135688021.55	145129940.16	6.96	34622100.00
客户存款和同业存放款项净增加额	896307.48	-73602..31		
向中央银行借款净增加额				
向其他金融机构拆入资金净增加额	600000.00	-50000.00		
收到原保险合同保费取得的现金	8293.13	84955.48		
收到再保险业务现金净额		-11076.15		
保户储金及投资款净增加额	195245.87	176516.11	-9.59	
处置交易性金融资产净增加额	-29853.94	431.27		
收取利息、手续费及佣金的现金	259558.57	148253.16	-42.88	
收到的税费返还	150735.30	129658.21	-13.98	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	14237932.57	14169571.67	-0.48	9048354.00
经营活动现金流入小计	152006240.54	159704647.61	5.06	43670454.00
购买商品、接受劳务支付的现金	102373986.76	108060937.85	5.56	23005515.00
客户贷款及垫款净增加额	94754.30	-680283.45		
存放中央银行和同业款项净增加额	-179946.13	21846.24		
支付原保险合同赔付款项的现金	16216.87	3689.58	-77.25	
支付利息、手续费及佣金的现金	69845.46	38665.12	-44.64	
支付保单红利的现金		0.35		
支付给职工以及为职工支付的现金	8450654.04	9452878.98	11.86	2168304.00
支付的各项税费	9252801.49	7238124.60	-21.77	1806817.00
支付其他与经营活动有关的现金	15358326.18	14905320.86	-2.95	10908162.00
经营活动现金流出小计	135436638.95	139041180.13	2.66	37888798.00
经营活动产生的现金流量净额	16569601.59	20663467.48	24.71	5781656.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	556437.94	1791664.24	221.99	0.00
取得投资收益收到的现金	875640.50	110147.47	-87.42	507616.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	448714.67	204507.14	-54.42	233086.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	14891.78	401389.20	2595.37	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1433519.33	1523424.57	6.27	1434836.00
投资活动现金流入小计	3329204.22	4031132.61	21.08	2175538.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	25728946.11	25734372.43	0.02	4222409.00
投资支付的现金	3959992.30	4469162.47	12.86	16249.00
质押贷款净增加额		611.44		
取得子公司等支付的现金净额	43643.47	16697.21	-61.74	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	2008405.56	1293646.31	-35.59	1994469.00
投资活动现金流出小计	31740987.44	31514489.87	-0.71	6233127.00
投资活动产生的现金流量净额	-28411783.22	-27483357.25	-3.27	-4057589.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	2591481.69	1270151.71	-50.99	327523.00

取得借款收到的现金	31335900.97	34946579.66	11.52	4209024.00
发行债券收到的现金	0.00	299974.98		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	2746792.31	2233426.19	-18.69	5462053.00
筹资活动现金流入小计	36674174.97	38750132.55	5.66	9671077.00
偿还债务支付的现金	14632158.51	25505957.80	74.31	3870624.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3125656.08	3005621.07	-3.84	457904.00
支付其他与筹资活动有关的现金	4433451.34	3112970.70	-29.78	3856546.00
筹资活动现金流出小计	22191265.92	31624549.57	42.51	8185074.00
筹资活动产生的现金流量净额	14482909.04	7125582.98	-50.80	1486003.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5905.93	1700.30	-128.79	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	2634821.48	307393.51		3210070.00
加：期初现金及现金等价物余额	6690741.71	9325563.19	39.38	7522312.00
六、期末现金及现金等价物余额	9325563.19	9632956.70	3.30	10732382.00

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	394369.19	-171867.66	-144.71
加: 资产减值准备	164292.34	181016.44	10.18
固定资产折旧及其他	11766590.15	13469158.38	14.47
无形资产摊销	62512.83	87586.97	40.11
长期待摊费用摊销	37370.32	39700.23	6.23
投资性房地产摊销	7604.47	18564.62	144.13
处置固定资产、无形资产等损失	170581.40	-35153.25	-120.61
固定资产报废损失	293648.00	167184.72	-43.07
公允价值变动损失	-75766.02	36497.56	-148.17
财务费用	2454737.09	2538234.20	3.40
投资损失	-581705.52	-826178.38	42.03
递延所得税资产减少	-178839.71	-125874.88	-29.62
递延所得税负债增加	14664.06	-16197.41	-210.46
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	-1237174.78	-1021268.56	-449.84
经营性应收项目的减少	3034099.19	2110822.97	-103.85
经营性应付项目的增加	326523.34	4328114.81	1225.21
其他	-73904.75	-116873.28	
经营活动产生的现金流量净额	16569601.59	20663467.48	24.71

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	38.93	40.82	--
存货周转次数(次)	20.47	20.97	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.72	--
现金收入比(%)	118.87	115.15	101.35
盈利能力			
营业利润率(%)	5.03	3.57	5.31
总资本收益率(%)	2.38	1.81	--
净资产收益率(%)	0.63	-0.27	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	40.15	45.37	46.54
全部债务资本化比率(%)	49.17	50.75	51.25
资产负债率(%)	63.34	65.07	65.45
偿债能力			
流动比率(%)	39.47	42.64	51.05
速动比率(%)	31.06	32.88	40.66
经营现金流动负债比(%)	26.56	32.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.31	6.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.80	4.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.82	-2.69	--

注：2008 年财务数据为 2009 年调整后期初数；2010 年 3 月数据未经审计。

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。