

信用等级公告

联合[2009] 262 号

联合资信评估有限公司通过对华润股份有限公司 2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

华润股份有限公司
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年九月十日

地址：北京市朝阳门内大街 6 号 中银大厦 7 层

电话：(010) 85675636

传真：(010) 85675628

邮编：100022

网站：www.lhyf.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与华润股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与华润股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因华润股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由华润股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、华润股份有限公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年九月十日



华润股份有限公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：A-1

发行额度：25 亿元

期限：365 天

评级时间：2009 年 9 月 10 日

财务数据：

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	216.86	293.66	286.27	364.31
资产总额(亿元)	1691.36	2237.65	2740.76	2939.00
所有者权益(亿元)	756.51	997.39	1110.80	1185.25
短期债务(亿元)	315.94	374.49	398.75	355.75
全部债务(亿元)	571.29	728.43	1042.84	1045.41
营业收入(亿元)	1000.91	1128.24	1306.08	662.56
利润总额(亿元)	118.85	166.28	107.53	63.47
EBITDA(亿元)	186.04	249.64	173.39	--
经营性净现金流(亿元)	52.99	46.86	62.61	126.29
净资产收益率(%)	16.94	16.18	8.34	--
资产负债率(%)	55.29	55.43	59.47	59.67
速动比率(%)	68.49	70.30	70.66	68.31
EBITDA 利息倍数(倍)	8.73	8.33	15.71	--
经营现金流动负债比率(%)	8.46	5.61	6.78	--
现金偿债倍数(倍)	8.67	11.75	11.45	14.57

注：公司自 2008 年起执行新会计准则，所有者权益数据均包含少数股东权益。09 年半年报未经审计。

分析师

张 莉 刘小平

lianhe@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）评定，华润股份有限公司（简称“公司”）拟发行的2009年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

优势

1、公司电力、地产、零售和啤酒等核心业务规模优势明显，市场地位稳固，抗风险能力极强。

2、公司主要业务集中在中国经济发展较快的重点城市，资源分布合理，主营业务盈利能力强。

3、公司经营活动获取现金能力稳定，大规模的现金流入对本期短期融资券具有很强的保护能力。

4、公司现金类资产充裕，对本期短期融资券覆盖程度高。

5、公司直接和间接融资渠道畅通。

关注

1、公司快速扩张，资本支出规模大。

2、房地产市场有所回暖，但后续发展仍面临压力。

一、企业概况

华润股份有限公司（以下简称“华润股份”或“公司”）系经中华人民共和国财政部“财企[2003]129号”文件批准，由中国华润总公司（以下简称“中国华润”）作为主发起人，联合中国粮油食品（集团）有限公司、中国中化集团公司、中国五矿集团公司、中国华能集团公司四家单位联合发起组建的股份有限公司。目前公司注册资本为人民币164.67亿元，其中中国华润持股99.9842%；其他四家股东各持股0.0039%。

公司设董事会办公室、人事部、财务部、审计部等9大职能部门。投资经营范围涉及电力、地产、零售、啤酒、纺织、微电子等领域，形成了20个一级利润中心。截至2008年底，公司合并报表包括华润（集团）有限公司（以下简称“华润集团”）等16家直接控股子公司（附表1）。

截至2008年底，公司（合并）资产总额2740.76亿元，所有者权益1110.80亿元（含少数股东权益483.20亿元）；2008年实现营业收入1306.08亿元，净利润92.66亿元（归属于母公司所有者的净利润58.76亿元）。

公司地址：北京市东城区建国门北大街8号华润大厦；法定代表人：宋林。

二、本期短期融资券概况

公司拟分两期发行短期融资券50亿元，其中2009年第一期（简称“本期短资融资券”）发行额度25亿元、期限365天，面值为100元，采用面值平价发行方式。公司将根据资金需求情况择时发行第二期25亿元短期融资券。

本期短期融资券所筹资金将主要用于补充经营性流动资金需求。本期短期融资券无担保。

三、公司主体长期信用状况

公司是一家大型国有控股集团，母公司中国华润是中央直属的国有大型骨干企业之一。历经多年发展，形成了基础设施及公用事业、地产及相关业务、日用消费品制造与分销、医药四大板块并举的多元化经营架构，旗下品牌知名度高，销售网络覆盖面广，核心业务具有一定的规模优势，在中国香港和内地均具有较强的竞争实力。

近年来公司加速业务转型和并购整合，在电力、地产、零售和啤酒等核心业务领域的市场竞争力持续得到巩固和提升，带动公司收入和利润水平稳步增长。

2008年，中国电力和地产行业充满挑战，但公司地产业务经营业绩实现逆势增长；电力业务运营相对平稳，财务表现显著优于行业平均，抗风险能力很强。

公司资产质量较好，债务负担合理，主营业务获利能力强，主体信用风险极低。

长期看，中国社会和个人消费增长潜力巨大，公司投资的零售、医药、电力等行业具有较好的长期前景。根据公司目前的行业地位、市场占有率和近年的成长性来判断，仍有广阔的发展空间。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为“稳定”。

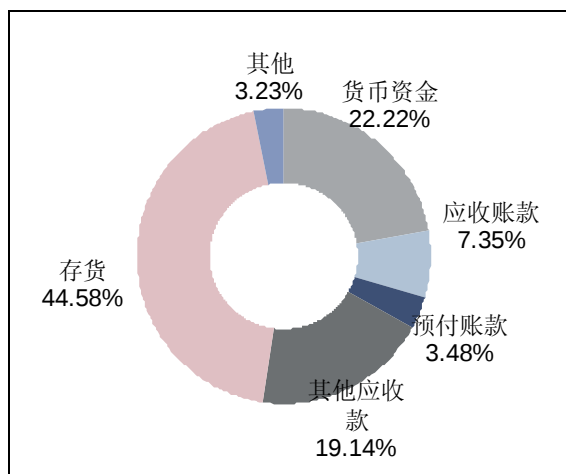
四、公司短期信用分析

公司2005-2008年财务报表均经德勤华永会计师事务所审计并出具了无保留意见的审计结论；2009年半年报未经审计。

1、资产流动性分析

2008年底，公司流动资产占资产总额的42.94%，其中以货币资金、存货、其他应收款为主。

图1 2008年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

近年来公司房地产业务成长性突出，至2008年底资产规模已经超越电力业务位居首位。公司所增持的土地储备、大量在建开发和完工待售项目使得合并报表存货科目持续增长，2005-2007年存货复合增长率53.37%；2008年底较年初增长39.56%，占流动资产的44.58%。2008年底，公司存货账面余额529.81亿元，与房地产相关的存货占67.17%。从2008年公司地产板块销售业绩来看，联合资信认为2.20的存货周转率基本顺畅，整体库存压力较低。

从公司应收项目来看，2008年底应收账款减少了2.40%，账龄主要集中在1年以内，占89.00%；其他应收款增长了14.36%，1年以内的占90%，账龄结构健康。2008年，公司销售债权周转次数为12.11次，较上年（调整后）的10.35次有所加快。

此外，截至2009年6月底，公司持有上市公司万科企业股份有限公司（000002.SZ）16.19亿股股权，占比14.73%，全部为流通股，优质的长期股权资产可进一步扩充现金类资产规模，提升整体资产流动性。

总的来看，公司库存资金充裕，销售货款资金回笼较快，整体流动性好。

2、现金流分析

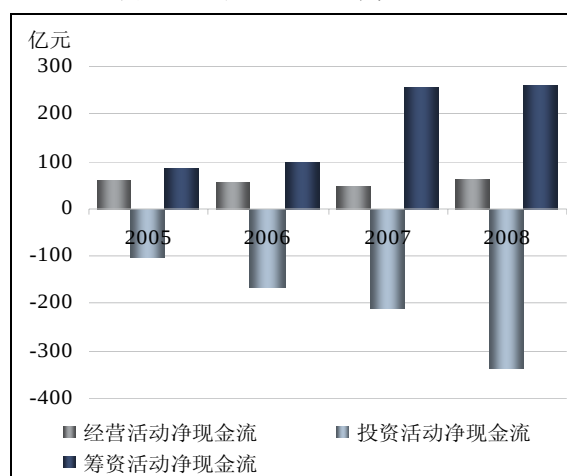
伴随电力、地产、零售和啤酒等优势产业

的稳步增长，2005-2007年公司经营活动产生的现金流入量逐年增长，复合增长率为23.21%。同期受原材料、人力等成本上涨的影响，经营活动产生的现金流量净额呈减少趋势，分别为58.03亿元、52.99亿元和46.86亿元，但净额规模仍然较大。

2008年，公司存货和应收账款周转顺畅，销售收到的现金1325.91亿元，较上年增长7.69%，现金收入比为101.52%；发电业务成本较高导致采购支付的现金流出增幅较大，为10.97%。虽然行业环境恶化对公司经营造成不利影响，但全年仍实现了62.61亿元的资金净流入，较上年增长17.91%。经营活动获取现金能力很强。

近年来公司在电厂、地产、啤酒和零售领域涉及的新建、扩建以及收购项目较多，资本性支出规模呈持续增长态势，2005-2008年，投资活动现金支出分别为193.40亿元、258.90亿元、367.65亿元和400.00亿元；投资活动产生的现金流均体现为净流出且规模较大，主要通过债务融资解决，2008年公司筹资活动现金净流入达260.21亿元。

图2 公司2005-2008年现金流量



资料来源：公司年报

2009年以来随着中国经济企稳回升，公司电力、地产、零售等主要板块业务均实现快速增长，同时受益于主要原材料价格回落，上半年经营活动完成现金净流入126.29亿元。公司

处于快速扩张阶段，未来1-2年经营性现金流入量有望保持较快增长，成本费用上涨的压力将有所缓解，有利于经营性现金净流入规模稳定增长；投资活动方面，由于公司并购和投资新建需求较多，仍将保持旺盛的资本支出，短期内公司对外部融资的依赖性将继续增加。

3、短期偿债能力分析

2005 以来，公司流动比率和速动比率窄幅波动，2009 年 6 月底两项指标分别为 125.84% 和 68.31%；经营现金流动负债比率呈下降趋势，2008 年为 6.78%，指标偏低。

2008年底，公司因地产销售形成99.03亿元预收账款，较年初增长55.38%，这部分负债并不需要现金偿付。并考虑公司顺畅的销售可生成稳定的现金流、大量的库存资金因素，其短期偿债能力很强。

五、本期短期融资券偿还能力

2009 年 6 月底，公司总债务 1045.41 亿元，其中短期债务 355.75 亿元。本期发行额占公司短期债务的 7.02%，发行后对公司的债务资本结构影响不大。

2009 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.67%和 46.87%。如不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，上述两项指标将分别升至 60.03%和 48.03%。公司处于快速扩张期，上述指标依然处于可控范围。

截至 2009 年 6 月底，公司现金类资产 364.31 亿元，为本期发行额度的 14.57 倍，现金类资产对本期短期融资券的保护能力强。

公司 2008 年经营活动现金流入量为 1347.10 亿元，为本期短期融资券的 53.88 倍；经营活动现金流量净额为 62.61 亿元，为本期短期融资券的 2.50 倍。经营性现金流对本期融资券的覆盖程度高。

六、综合评价

公司在资产规模、资源整合能力、优势主业成长性和获利能力、品牌以及管理方面具有显著优势，近年来投资的优势产业电力、地产、零售和啤酒的市场竞争力持续得到巩固和提升。未来中国个人消费市场需求增长空间较大，整体市场环境有利于公司的发展。公司主营业务获利能力强，债务负担合理，整体偿债能力很强，主体信用风险极低。

公司资产流动性较好，稳定的经营性现金流和充沛的存量资金对本期短期融资券具有很强的保护能力。综合判断，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附表 1 截至 2008 年底公司合并范围内直接与间接控股子公司

直接控股子公司全称	注册地	注册资本	公司直接 持股比例	公司间接 接持股比例
华润(集团)有限公司	香港	港币 90 亿元	100%	
中国康力克进出口有限公司	北京	人民币 7,480 万元	95%	5%
中国南洋进出口有限公司	北京	人民币 3,675 万元	80%	20%
中润国内贸易有限公司	北京	人民币 7,762 万元	80%	20%
华润国际招标有限公司	北京	人民币 800 万元	91%	9%
广东华夏货运有限公司	广州	美元 124 万元	51%	49%
深圳华夏货运有限公司	深圳	美元 160 万元	51%	49%
华润东阿阿胶有限公司	聊城	人民币 45,277 万元	56.62%	
华润保险经纪有限公司	深圳	人民币 1,000 万元	85%	15%
徐州华兴投资有限公司	江苏	人民币 60,561 万元	51%	
华润电力(江苏)有限公司	江苏	人民币 5,000 万元	60%	
深圳国际信托投资有限责任公司	深圳	人民币 263,000 万元	51%	
天津华润万家生活超市有限公司	天津	人民币 12,000 万元	100%	
上海华源复合新材料有限公司	上海	美元 654 万元	60%	
上海医疗器械(集团)有限公司	上海	人民币 12,500 万元	99%	1%
上海天诚创业发展有限公司	上海	人民币 15,000 万元	100%	
华润集团控股主要子公司	注册地	注册资本	公司直接 持股比例	公司间接 接持股比例
华润创业有限公司	香港	港币 30 亿元		51.60%
华润电力控股有限公司	香港	港币 100 亿元		65.28%
华润置地有限公司	开曼群岛	港币 7 亿元		67.30%
华润微电子有限公司	开曼群岛	港币 10 亿元		60.65%
华润燃气控股有限公司	百慕达	港币 10 亿元		74.94%

附表 2-1 公司 2005-2007 年合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	2043830.47	1865288.38	2709688.86	15.14
短期投资	187996.31	179152.09	48156.15	-49.39
应收票据	32529.75	124123.94	178790.18	125.84
应收股利	11653.63	7316.23	34948.17	73.17
应收利息	209.18	180.16	3086.71	284.14
短期贷款			51594.72	
应收账款	583955.55	756891.67	846250.29	20.38
其他应收款	832039.86	1146242.08	1565647.22	37.17
预付账款	112091.94	203963.35	439961.93	98.12
应收补贴款	709.27	3478.02	1689.02	54.32
存货	1571568.02	2196690.41	3696740.13	53.37
待摊费用	2469.6	3492.07	7011.54	68.50
流动资产合计	5379053.58	6486818.4	9583564.92	33.39
长期投资				
中长期贷款			76.02	
长期股权投资	1446394.21	2020604.85	3408230.84	53.76
长期债权投资	30480.74		44277.35	20.53
长期投资合计	1476874.95	2020604.85	3452584.21	53.15
合并差价	325959.7	442928.5	75587.7	74.66
固定资产				
固定资产原值	7311708.07	9558848.59	10811321.52	21.60
减：累计折旧	1752239.96	2129828.69	2407322.65	17.21
固定资产净值	5559468.1	7429019.9	8403998.87	22.95
减：固定资产减值准备	166303.03	162317.86	176363.06	2.98
固定资产净额	5393165.07	7266702.04	8227635.81	23.51
在建工程	1339840.78	1011023.8	987892.91	-14.13
固定资产合计	6733005.85	8277725.84	9215528.73	16.99
无形资产及其他资产				
无形资产	50990.41	62198.12	58851.69	7.43
长期待摊费用	107.07	3127.57	1120.15	223.45
其他长期资产	58244.06	58503.01	52875.80	-4.72
股权分置流通权		4664.29	11997.74	
无形资产及其他资产合计	109341.54	128493	124845.38	6.85
资产总计	13698275.92	16913642.09	22376523.22	27.80

附表 2-2 公司 2005-2007 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	881117.88	1729663.19	2025668.83	51.62
应付票据	155466.68	151716.6	116505.72	-13.43
应付账款	1127812.55	1505091.94	1624379.76	20.01
预收账款	233141.05	274354.23	582116.28	58.01
应付工资	36316.01	46238.48	130681.18	89.70
应付福利费	6800.55	13190.54	41298.86	146.43
应付股利	2458.64	9223.52	73196.56	445.63
应交税金	43960.88	87625.33	159473.46	90.46
其他应交款	242.38	4130.36	2149.09	197.77
其他应付款	1009483.28	1034444	1851562.71	35.32
预提费用	106434.17	130385.23	148838.96	18.25
一年内到期的长期负债	968449.44	1278007.67	1602737.71	28.64
流动负债合计	4571683.51	6264071.08	8358609.12	35.19
长期负债				
长期借款	2615407.26	2553471.95	3539346.23	16.33
应付债券	5931.37			
长期应付款	324786.77	534131.77	502339.26	24.37
专项应付款		660	2285.44	
长期负债合计	2946125.41	3088263.72	4043970.94	17.16
负债合计	7517808.92	9352334.8	12402580.06	28.43
少数股东权益	2456753.39	3197632.28	4493597.48	35.26
股东权益				
实收资本	1646706.35	1646706.35	1646706.35	0.00
资本公积	1362525.9	1411505.13	1984721.47	20.69
盈余公积	90060.47	146731.56	260977.38	70.23
信托赔偿准备金			6051.98	
未分配利润	694918.02	1377404.51	2143873.14	75.66
外币报表折算差额	-70497.14	-218672.56	-561984.64	182.34
股东权益合计	3723713.61	4363675	5480345.68	21.32
负债及股东权益合计	13698275.92	16913642.09	22376523.22	27.80

附表 3 公司 2005-2007 年合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	7941794.34	10009138.83	11282366.09	19.19
减: 主营业务成本	6521718.6	7927293.16	8605786.26	14.87
主营业务税金及附加	87133.76	151342.42	190623.04	47.91
二、主营业务利润	1332941.98	1930503.24	2485956.79	36.57
加: 其他业务利润	41943.84	8460.71	57342.72	16.92
减: 营业费用	588966.12	707850.95	1071193.83	34.86
管理费用	413750.42	438937.26	521102.64	12.23
财务费用	98543.1	45908.41	142931.19	20.43
三、营业利润	273626.17	746267.33	808071.85	71.85
加: 投资收益	368024.51	299951.73	820890.42	49.35
补贴收入	31797.5	16786.55	21238.91	-18.27
营业外收入	91552.46	127751.88	28518.37	-43.77
减: 营业外支出	8102.57	2231.4	15949.26	40.30
四、利润总额	756898.07	1188526.09	1662770.29	48.24
减: 所得税	66795.29	122974.8	160921.11	55.21
少数股东损益	219073.47	326393.7	615082.76	67.56
五、净利润	471029.31	739157.58	886766.42	37.24
加: 年初未分配利润	263418.11	694918.02	1377404.51	128.67
六、可供分配的利润	734447.42	1434075.6	2264170.93	75.60
减: 提取法定盈余公积	28607.82	56671.09	114245.81	99.84
提取信托业务赔偿准备金			6051.98	
提取法定公益金	10921.58			
七、未分配利润	694918.02	1377404.51	2143873.14	75.66

附表 4-1 公司 2005-2007 年合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
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	7841792.58	9841486.66	11932675.12	23.36
收到的税费返还	481.91	6009.6	9752.60	349.86
收到的其他与经营活动有关的现金	80527.07	95808.33	85256.57	2.89
经营活动现金流入小计	7922801.57	9943304.59	12027684.29	23.21
购买商品、接受劳务支付的现金	5698400	7375451.57	9314396.15	27.85
支付给职工以及为职工支付的现金	438232.74	568636.9	737661.21	29.74
发放和收回的贷款本金净增加额			51586.72	
支付的各项税费	154979.29	238132.5	269277.05	31.81
支付的其他与经营活动有关的现金	1050931.45	1231155.75	1186151.45	6.24
经营活动现金流出小计	7342543.47	9413376.72	11559072.58	25.47
经营活动产生的现金流量净额	580258.09	529927.87	468611.72	-10.13
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	363489.67	208557.71	807028.57	49.00
取得投资收益收到的现金	180807.52	226309.84	220977.27	10.55
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	215259.16	394989.94	48171.15	-52.69
处置子公司收到的现金	107082.22	79044.07	402551.23	93.89
合并范围变化引起的净现金流入	15275.02	29053.72	75170.39	121.84
收到的其他与投资活动有关的现金			9296.84	
投资活动现金流入小计	881913.6	937955.27	1563195.46	33.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1440479.82	1813397.26	2035131.85	18.86
投资支付的现金	436339.43	562030.28	1197064.64	65.63
购买子公司支付的现金	57217.78	213614.96	444299.93	178.66
投资活动现金流出小计	1934037.03	2589042.5	3676496.42	37.87
投资活动产生的现金流量净额	-1052123.42	-1651087.22	-2113300.96	41.73
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	255301.68	423989.9	1028262.16	100.69
取得借款收到的现金	3041066.53	4022222.57	7883613.23	61.01
收到的其他与筹资活动有关的现金	83921.92	110570.4	70171.49	-8.56
筹资活动现金流入小计	3380290.14	4556782.87	8982046.88	63.01
偿还债务所支付的现金	2191246.45	3092791.31	5803646.22	62.74
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	267578.12	438205	582835.31	47.59
支付的其他与筹资活动有关的现金	38568.84	32501.92	13070.73	-41.79
筹资活动现金流出小计	2497393.41	3563498.24	6399552.26	60.08
筹资活动产生的现金流量净额	882896.73	993284.63	2582494.63	71.03
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	38353.04	-27210.01	-94652.27	
五、现金及现金等价物净增加额	449384.43	-155084.73	843153.11	36.98

附表 4-2 公司 2005-2007 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
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				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	471029.31	739157.58	886766.42	37.24
加: 少数股东损益	219073.47	326393.7	615082.76	67.56
减: 资产减值准备	50302.13	51708.08	273414.16	133.14
固定资产折旧	348557.86	451778.37	529237.17	23.22
无形资产摊销	4514.82	4431.63	4266.28	-2.79
长期待摊费用摊销	1971.4	2568.73	1261.91	-19.99
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)	-91179.24	-124903.6	-22298.44	-50.55
待摊费用减少(减:增加)	-735.39	-948.19	-3519.37	118.76
预提费用增加(减:减少)	2748.23	20292.37	18453.74	159.13
财务费用	119108.68	189916.67	296262.64	57.71
投资损失(减:收益)	-375950.35	-314227.89	-1061122.43	68.00
存货的减少(减:增加)	-250258.18	-642853.03	-1527742.58	147.08
经营性应收项目的减少(减:增加)	-349369.89	-577919.68	-301193.24	-7.15
经营性应付项目的增加(减:减少)	430445.25	404533.13	761496.50	32.78
经营性活动产生的现金流量净额	580258.09	529927.87	468611.72	-10.13
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	1995288.1	1840203.37	2683356.48	15.97
减: 货币资金的期初余额	1545903.67	1995288.1	1840203.37	9.10
现金及现金等价物净增加额	449384.43	-155084.73	843153.11	36.98

附表 5-1 公司合并资产负债表（2008-2009.6）
 （单位：万元）

资 产	2008 年初	2008 年末	变动率(%)	2009 年 6 月
流动资产				
货币资金	2797578.83	2614933.63	-6.53	3512299.85
交易性金融资产	433.66	80410.33	18442.44	130788.98
委托贷款	47432.37	28775.90	-39.33	
贷款	51594.72	51513.72	-0.16	
可供出售金融资产	1078.91	6274.73	481.58	
应收票据	245344.73	161116.43	-34.33	
应收账款	885958.67	864728.70	-2.40	1033812.46
预付款项	443757.25	409781.80	-7.66	
应收利息	3667.96	16025.16	336.90	8368.53
应收股利	34948.17	21057.68	-39.75	
其他应收款	1970205.16	2253100.23	14.36	2010866.25
存货	3759517.97	5246942.48	39.56	5662277.18
其他流动资产	8023.57	7015.14	-12.57	26411.91
持有至到期投资	0.00	6954.81		
衍生金融资产	3.84	28.16	634.34	
流动资产合计	10249545.79	11768658.91	14.82	12384825.16
非流动资产				
贷款	76.02	46.18	-39.25	
可供出售金融资产	319130.18	254760.61	-20.17	619352.12
持有至到期投资	991.00	450991.00	45408.68	454965.31
长期应收款	0.00	0.00		531417.60
长期股权投资	2662406.69	2687530.37	0.94	2760637.60
投资性房地产	1296575.28	1208558.99	-6.79	913465.87
固定资产	6470614.68	7008694.95	8.32	9770041.98
在建工程	1028180.53	2234759.23	117.35	
无形资产	472190.26	731105.78	54.83	808621.39
商誉	702623.43	750670.56	6.84	1041938.14
长期待摊费用	184493.36	227850.90	23.50	10055.73
递延所得税资产	78280.33	71247.42	-8.98	82461.14
衍生金融资产	0.00	12746.60		
其他非流动资产				12215.80
非流动资产合计	13215561.76	15638962.60	18.34	17005172.68
资产总计	23465107.55	27407621.50	16.80	29389997.84

附表 5-2 公司合并资产负债表（2008-2009.6）
 （单位：万元）

负债与权益	2008 年初	2008 年末	变动率(%)	2009 年 6 月
流动负债				
短期借款	2335937.64	1764557.04	-24.46	3057521.36
衍生金融负债	0.00	1135.97		
套期工具	371.21			
应付票据	119252.80	153527.97	28.74	
应付账款	1671033.71	1605043.09	-3.95	1871293.65
预收款项	637320.55	990289.53	55.38	
应付职工薪酬	213668.69	200829.47	-6.01	2974.97
应交税费	174959.73	206602.00	18.09	130944.41
应付利息	63663.70	53927.75	-15.29	
应付股利	73196.56	3604.81	-95.08	24756.51
其他应付款	1866050.55	2180125.60	16.83	4254555.75
应付债券	0.00	498317.89		
一年内到期的非流动负债	1605197.47	1571227.38	-2.12	
其他流动负债	101645.68			499448.54
流动负债合计	8862298.29	9229188.49	4.14	9841495.19
非流动负债	0.00	0.00		
长期借款	3541979.95	5599295.32	58.08	6055011.64
衍生金融负债	0.00	9019.51		
套期工具	9569.16	49558.37	417.90	
应付债券	0.00	841587.64		1341587.64
长期应付款	502339.26	524990.90	4.51	
预计负债				993.93
递延所得税负债	60294.74	22310.75	-63.00	64048.40
递延收益	0.00	23655.63		
其他非流动负债	0.00	0.00		234377.51
非流动负债合计	4114183.11	7070418.11	71.85	7696019.12
负债合计	12976481.39	16299606.60	25.61	17537514.31
股东权益	0.00	0.00		
股本	1646706.35	1646706.35	0.00	1646706.35
资本公积	2367336.62	1854423.08	-21.67	2089381.06
盈余公积	262015.88	281762.88	7.54	281762.88
信托业务赔偿准备金	6051.98	8191.69	35.36	21670.25
未分配利润	2147511.28	2713263.33	26.34	2980200.33
外币报表折算差额	-227068.33	-228349.84	0.56	-228553.99
归属于母公司权益合计	6202553.78	6275997.48	1.18	6791166.88
少数股东权益	4286072.37	4832017.42	12.74	5061316.65
股东权益合计	10488626.15	11108014.90	5.91	11852483.53
负债及股东权益总计	23465107.55	27407621.50	16.80	29389997.84

附表 5-3 公司合并利润表（2008-2009.6）

（单位：万元）

项 目	上年数（调整）	2008 年	变动率(%)	2009 年 1-6 月
营业收入	11712038.46	13060802.23	11.52	6625621.90
减：营业成本	8786227.89	9890361.18	12.57	4772320.47
营业税金及附加	217270.80	250829.44	15.45	152324.26
营业费用	1154191.42	1372562.69	18.92	727459.85
管理费用	547467.00	648613.30	18.48	336698.00
财务费用	153587.22	298211.54	94.16	115316.17
资产减值损失	298992.90	116942.54	-60.89	56.41
加：公允价值变动收入	25614.67	243.66	-99.05	29.99
投资收益	1086413.10	421499.41	-61.20	112132.00
营业利润	1666328.99	905024.60	-45.69	633608.74
加：营业外收入	58134.27	174722.62	200.55	1090.96
减：营业外支出	7893.33	4438.06	-43.77	6.52
利润总额	1716569.94	1075309.16	-37.36	634693.17
减：所得税费用	177095.14	148723.53	-16.02	109167.58
净利润	1539474.80	926585.63	-39.81	525525.59
归属于母公司的净利润	921504.42	587638.76	-36.23	258588.59
少数股东损益	617970.38	338946.87	-45.15	266937.00

附表 5-4 公司合并现金流量表（2008-2009.6）

（单位：万元）

项 目	上年数（调整）	2008 年	变动率(%)	2009 年 1-6 月
经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	12311759.12	13259106.24	7.69	6328939.83
收到的税费返还	9752.60	8003.17	-17.94	
收到其他与经营活动有关的现金	91150.17	203963.72	123.77	
经营活动现金流入小计	12412661.88	13471073.14	8.53	6328939.83
购买商品、接受劳务支付的现金	9485150.26	10525404.09	10.97	3089208.44
支付给职工以及为职工支付的现金	766266.07	1010518.29	31.88	508005.76
发放和收回的贷款本金净增加额	51586.72	0.00	-100.00	
支付的各项税费	309610.26	529895.06	71.15	741375.10
支付其他与经营活动有关的现金	1269043.59	779161.66	-38.60	727459.85
经营活动现金流出小计	11881656.90	12844979.10	8.11	5066049.16
经营活动产生的现金流量净额	531004.99	626094.04	17.91	1262890.67
投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	807028.57	216163.52	-73.21	
取得投资收益收到的现金	402551.23	167151.65	-58.48	24469.01
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	221010.05	161105.23	-27.11	55245.00
处置子公司收到的现金净额	48288.39	45255.44	-6.28	4955.55
合并范围变更引起的净现金流入	75170.39	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	10024.84	31046.20	209.69	
投资活动现金流入小计	1564073.47	620722.03	-60.31	8278.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	2058242.46	2643211.52	28.42	92948.00
投资支付的现金	1197424.00	756834.89	-36.79	1133206.81
取得子公司及其他营业单位支付的现金	444299.93	304383.07	-31.49	133674.10
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	295567.91		108308.29
投资活动现金流出小计	3699966.40	3999997.39	8.11	364396.83
投资活动产生的现金流量净额	-2135892.92	-3379275.36	58.21	1739586.04
筹资活动产生的现金流量				-1646638.03
吸收投资收到的现金	1040692.16	228408.78	-78.05	
取得借款收到的现金	7883613.23	14937158.10	89.47	
发行债券收到的现金	71421.59	1339274.25	1775.17	443237.38
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	14128.27		3693428.55
筹资活动现金流入小计	8995726.99	16518969.41	83.63	
偿还债务支付的现金	5825348.74	13317536.23	128.61	11549.21
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	584684.29	593309.75	1.48	4148215.14
支付其他与筹资活动有关的现金	18365.19	6054.94	-67.03	2641970.46
筹资活动现金流出小计	6428398.22	13916900.91	116.49	188502.56
筹资活动产生的现金流量净额	2567328.77	2602068.50	1.35	21525.29
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-94691.39	-61717.99	-34.82	2851998.31
现金及现金等价物净增加额	867749.44	-212830.82	-124.53	1296216.83
加：期初现金及现金等价物余额	1892782.45	2760531.89	45.85	7578.50
期末现金及现金等价物余额	2760531.89	2547701.07	-7.71	920047.97

附表 5-5 公司合并现金流量补充表（2008）
 （单位：元）

项 目	上年数（调整）	2008 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	1539474.80	926585.63	-39.81
加：资产减值准备	298992.90	116942.54	-60.89
固定资产折旧	498825.39	499663.66	0.17
无形资产摊销	3516.28	18384.14	422.83
投资性房地产折旧	27111.78	30124.20	11.11
长期待摊费用增加(减：减少)	1262.91	-43357.54	-3533.15
处置固定资产、无形资产和其他	0.00	0.00	
长期资产的损失(减收益)	-22106.04	-16288.49	-26.32
公允价值变动损失(减收益)	-25614.67	-243.66	-99.05
财务费用	312154.20	421906.67	35.16
投资损失(减收益)	-1086413.10	-421499.41	-61.20
递延所得税资产减少(减增加)	-6295.17	7032.91	-211.72
递延所得税负债增加(减减少)	8312.50	-25375.20	-405.27
存货的减少	-1527742.58	-1398179.04	-8.48
经营性应收项目的减少(减增加)	-301193.24	-136250.94	-54.76
经营性应付项目的增加(减减少)	810719.03	646648.55	-20.24
经营活动产生的现金流量净额	531004.99	626094.04	17.91
	0.00	0.00	
现金的年末余额	2760531.89	2547701.07	-7.71
减：现金的年初余额	1892782.45	2760531.89	45.85
现金及现金等价物净增加额	867749.44	-212830.82	-124.53

附表 6 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2007 年 (调整)	2008 年	09 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	13.37	11.92	10.35	12.11	--
存货周转次数(次)	4.21	2.92	2.34	2.20	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.57	0.50	0.51	--
盈利能力					
主营业务利润率(%)	19.29	22.03	23.13	22.35	25.67
总资本收益率(%)	9.63	10.44	8.85	4.82	--
净资产收益率(%)	16.94	16.19	14.68	8.34	--
财务构成					
资产负债率(%)	55.29	55.43	55.30	59.47	59.67
全部债务资本化比率(%)	43.04	42.2	41.91	48.42	46.87
长期债务资本化比率(%)	25.24	26.19	25.24	36.70	38.43
偿债能力					
流动比率(%)	103.56	114.66	115.65	127.52	125.84
速动比率(%)	68.49	70.43	73.23	70.66	68.31
EBITDA 利息倍数(倍)	8.73	8.33	39.52	15.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.07	2.92	3.28	6.01	--
现金流					
现金收入比(%)	98.33	105.76	105.12	101.52	95.52
本期债项偿债能力					
经营现金流动负债比率(%)	8.46	5.61	5.99	6.78	--
现金偿债倍数(倍)	8.67	11.75	11.20	10.81	14.57

附表 8 相关指标计算公式

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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

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

附表9 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

联合资信评估有限公司关于 华润股份有限公司 2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

华润股份有限公司（华润股份）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。华润股份如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注华润股份的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现华润股份出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如华润股份不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至华润股份提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送华润股份、主管部门、交易机构等。

