

# 信用等级公告

联合[2010] 529 号

联合资信评估有限公司通过对华润股份有限公司 2010 年度第二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  
2010 年度第二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  
二零一零年九月八日



## 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、评级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、联合资信与评级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 2010 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年九月八日



## 华润股份有限公司

## 2010 年度第二期短期融资券信用评级报告

## 评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 40 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 9 月 8 日

## 财务数据:

| 项 目                    | 2007 年  | 2008 年  | 2009 年  | 10 年 6 月 |
|------------------------|---------|---------|---------|----------|
| 现金类资产(亿元)              | 293.66  | 356.31  | 641.92  | 599.47   |
| 资产总额(亿元)               | 2237.65 | 2748.02 | 3621.87 | 3939.54  |
| 所有者权益(含少数股<br>东权益)(亿元) | 997.39  | 1110.92 | 1352.59 | 1462.46  |
| 短期债务(亿元)               | 374.49  | 398.74  | 421.82  | 435.60   |
| 全部债务(亿元)               | 728.43  | 1042.84 | 1322.35 | 1622.57  |
| 营业收入(亿元)               | 1128.24 | 1306.48 | 1495.80 | 887.92   |
| 利润总额(亿元)               | 166.28  | 107.05  | 161.56  | 124.60   |
| EBITDA(亿元)             | 249.64  | 154.63  | 239.57  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)            | 46.86   | 62.78   | 278.72  | 59.41    |
| 净资产收益率(%)              | 16.18   | 8.30    | 10.27   | --       |
| 资产负债率(%)               | 55.43   | 59.57   | 62.65   | 62.88    |
| 速动比率(%)                | 70.30   | 68.48   | 74.56   | 78.53    |
| EBITDA 利息倍数(倍)         | 8.33    | 3.96    | 5.98    | --       |
| 经营现金流负债比(%)            | 5.61    | 6.75    | 20.70   | --       |
| 现金偿债倍数(倍)              | 7.34    | 8.91    | 16.05   | 14.99    |

注: 公司自 2008 年起执行新会计准则, 2008 年数据为 2009 年追溯调整后期初数; 2010 年 6 月数据未经审计。

## 分析师

张 莉 刘小平

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

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2010年度第二期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用等级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, 主营业务盈利能力很强。
3. 公司经营活动获取现金能力很强, 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

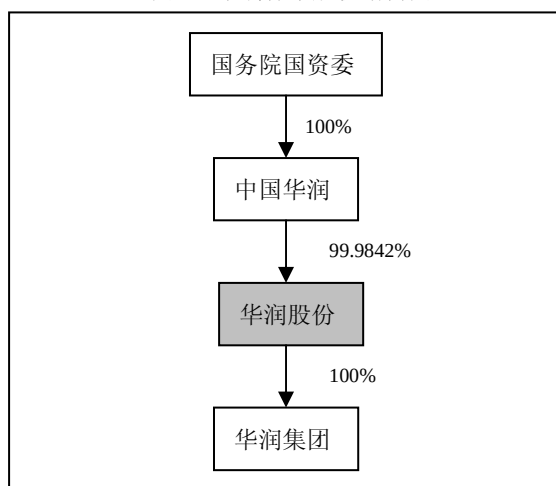
1. 公司债务规模增长较快, 债务负担呈加重趋势。
2. 2010 年煤炭市场供应偏紧, 电煤价格上涨对火电企业经营带来较大影响, 公司发电业务面临成本压力。
3. 政府密集出台调控房地产政策以抑制房价过快上涨, 短期市场存在调整风险。

## 一、公司概况

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%。

中国华润、华润股份、华润集团是同一管理团队领导下的三层架构，实行“三位一体”的集团管理模式。华润集团在香港注册，为华润体系的经营核心（如图 1）。

图 1 华润体系股权结构图



资料来源：根据公司审计报告整理

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 余个一级利润中心。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 3621.87 亿元，所有者权益 1352.59 亿元（含少数股东权益 662.76 亿元）；2009 年实现营业收入 1495.80 亿元，净利润 138.86 亿元（归属于母公司所有者的净利润 69.74 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

公司拟发行的 2010 年第二期短期融资券（本期短期融资券）发行额度 40 亿元，期限 365 天。本期短期融资券所筹资金约 40% 将用于补充经营性流动资金需求，约 60% 用于置换银行借款，改善融资结构，降低资金成本。

本期短期融资券无担保。

## 三、主体长期信用状况

公司为大型国有控股集团，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，形成了电力、地产、日用消费品、医药等业务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。

2008 年，中国电力和地产行业承受巨大的经营压力，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。2009 年随着宏观经济逐步复苏和行业环境的改善，公司电力、零售、啤酒等业务保持了领先的市场地位。

公司资产和收入规模很大，盈利能力强，债务和资本结构合理，整体偿债能力很强。

中国社会和个人消费增长潜力巨大，公司投资的电力、零售、啤酒、医药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，经营前景稳定。

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 2007-2009 年财务报表均经德勤华永

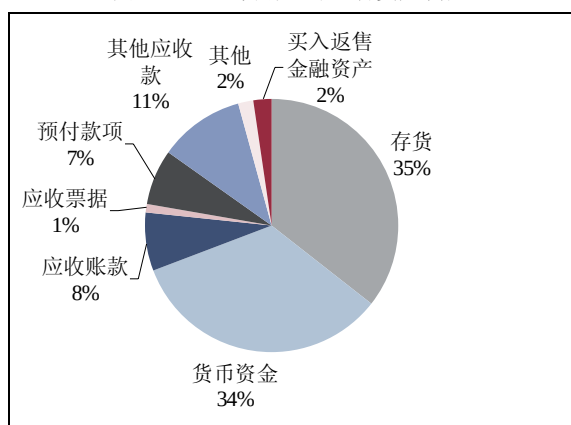


会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的审计结论；2010 年半年报未经审计。

### 1、资产流动性

2009 年底，公司流动资产占资产总额的 42.98%，其中以货币资金、存货、其他应收款和应收账款为主。

图 2 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

公司地产业务成长性突出，至 2009 年底资产规模仅次于电力业务位居第二。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，2009 年底存货净值 552.80 亿元，占流动资产的 35.52%，其中与房地产相关的存货占 70.56%，当年地产销售顺畅，存货综合周转率为 2.02 次。

从公司应收项目来看，2009 年底应收账款增长了 38.34%，账龄主要集中在 1 年以内，占 94%；其他应收款减少 16.44%，1 年以内的占 90%，账龄结构健康。2009 年，公司销售债权周转次数为 12.44 次，较上年的 12.11 次略有加快。

截至 2010 年 6 月底，公司持有上市公司万科企业股份有限公司 16.19 亿股股权，占比 14.76%，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。

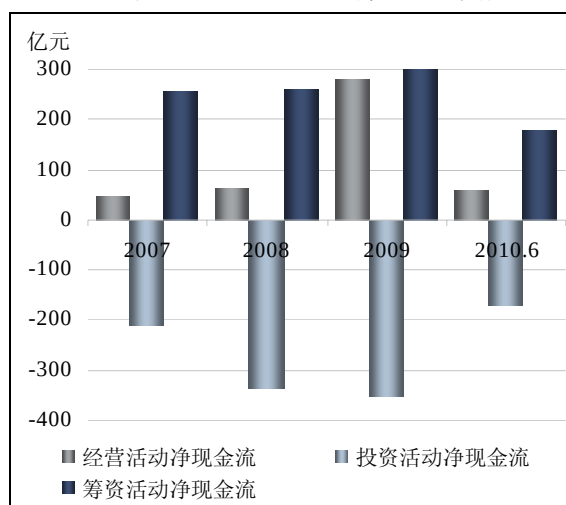
### 2、现金流

2008 年，受国际金融危机蔓延的影响，电力和地产行业运营环境恶劣，但公司存货和应收账款周转顺畅，销售收到的现金 1326.15 亿元，较上年增长 7.69%；发电业务成本较高导致采购支付的现金流出增幅较大，但全年仍实现了 62.78 亿元的资金净流入。

2009 年以来随着中国经济企稳回升，公司地产销售回笼大量现金，发电、零售、啤酒、医药、燃气等主要业务营业额同比均实现不同程度增长，2009 年销售商品收到的现金 1844.39 亿元，较上年增长 39.08%；收入实现质量提高，现金收入比上升为 123.30%；同时受益于成本相对低位的有利环境，公司经营活动全年实现了 278.72 亿元净流入，同比大幅增长 343.94%。经营活动获取现金能力增强。

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，2007-2009 年，投资活动现金支出分别为 367.65 亿元、400.00 亿元和 444.88 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 年和 2009 年公司筹资活动现金净流入分别达 260.21 亿元和 299.13 亿元。

图 3 2007-2010.6 公司现金流量变化



资料来源：公司年报

2010 年 1-6 月，公司经营现金净流入量

59.41 亿元，保持了很强的获现能力；资本支出维持旺盛，投资活动支出现金 217.17 亿元，债务融资压力依然较大。

### 3、短期偿债能力

2007-2009年，公司流动比率和速动比率窄幅波动。2009年底，公司流动比率和速动比率分别为115.61%和74.56%；2010年6月底上述指标仅微幅变化。

2009年经营现金流流动负债比为20.70%，较上年大幅上升13.42个百分点。2009年底，公司因地产销售形成293.41亿元预收账款，较年初增长196.07%，这部分负债并不需要现金偿付。结合考虑公司货币资金储备较大，其短期偿债能力很强。

酒的市场竞争力持续得到巩固和提升，整体收入和盈利水平稳步增长。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裕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。

## 五、本期短期融资券偿还能力

2010年6月底，公司全部债务1622.57亿元，其中短期债务435.60亿元。本期发行额占公司短期债务的9.18%，发行后对公司的债务资本结构影响不大。

2010年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为62.88%和52.60%。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68.31%和57.29%。公司处于业务扩张期，上述指标依然处于可控范围。

截至2010年6月底，公司现金类资产599.47亿元，为本期发行额度的14.99倍，现金类资产对本期短期融资券的保护能力强。

公司2009年经营活动现金流量净额为278.72亿元，为本期短期融资券的5.57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、优势主业成长性和资金、品牌以及管理方面具有显著优势，近年来优势产业电力、地产、零售和啤

附件 1-1 公司 2006-2007 年合并资产负债表（资产）  
 （单位：万元）

| 项 目              | 2006 年             | 2007 年             |
|------------------|--------------------|--------------------|
| <b>流动资产</b>      |                    |                    |
| 货币资金             | 1865288.38         | 2709688.86         |
| 短期投资             | 179152.09          | 48156.15           |
| 应收票据             | 124123.94          | 178790.18          |
| 应收股利             | 7316.23            | 34948.17           |
| 应收利息             | 180.16             | 3086.71            |
| 短期贷款             |                    | 51594.72           |
| 应收账款             | 756891.67          | 846250.29          |
| 其他应收款            | 1146242.08         | 1565647.22         |
| 预付账款             | 203963.35          | 439961.93          |
| 应收补贴款            | 3478.02            | 1689.02            |
| 存货               | 2196690.41         | 3696740.13         |
| 待摊费用             | 3492.07            | 7011.54            |
| 流动资产合计           | 6486818.4          | 9583564.92         |
| <b>长期投资</b>      |                    |                    |
| 中长期贷款            |                    | 76.02              |
| 长期股权投资           | 2020604.85         | 3408230.84         |
| 长期债权投资           |                    | 44277.35           |
| 长期投资合计           | 2020604.85         | 3452584.21         |
| 合并差价             | 442928.5           | 75587.7            |
| <b>固定资产</b>      |                    |                    |
| 固定资产原值           | 9558848.59         | 10811321.52        |
| 减：累计折旧           | 2129828.69         | 2407322.65         |
| 固定资产净值           | 7429019.9          | 8403998.87         |
| 减：固定资产减值准备       | 162317.86          | 176363.06          |
| 固定资产净额           | 7266702.04         | 8227635.81         |
| 在建工程             | 1011023.8          | 987892.91          |
| 固定资产合计           | 8277725.84         | 9215528.73         |
| <b>无形资产及其他资产</b> |                    |                    |
| 无形资产             | 62198.12           | 58851.69           |
| 长期待摊费用           | 3127.57            | 1120.15            |
| 其他长期资产           | 58503.01           | 52875.80           |
| 股权分置流通权          | 4664.29            | 11997.74           |
| 无形资产及其他资产合计      | 128493             | 124845.38          |
| <b>资产总计</b>      | <b>16913642.09</b> | <b>22376523.22</b> |

## 附件 1-2 公司 2006-2007 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

| 项 目              | 2006 年             | 2007 年             |
|------------------|--------------------|--------------------|
| <b>流动负债</b>      |                    |                    |
| 短期借款             | 1729663.19         | 2025668.83         |
| 应付票据             | 151716.6           | 116505.72          |
| 应付账款             | 1505091.94         | 1624379.76         |
| 预收账款             | 274354.23          | 582116.28          |
| 应付工资             | 46238.48           | 130681.18          |
| 应付福利费            | 13190.54           | 41298.86           |
| 应付股利             | 9223.52            | 73196.56           |
| 应交税金             | 87625.33           | 159473.46          |
| 其他应交款            | 4130.36            | 2149.09            |
| 其他应付款            | 1034444            | 1851562.71         |
| 预提费用             | 130385.23          | 148838.96          |
| 一年内到期的长期负债       | 1278007.67         | 1602737.71         |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>6264071.08</b>  | <b>8358609.12</b>  |
| <b>长期负债</b>      |                    |                    |
| 长期借款             | 2553471.95         | 3539346.23         |
| 应付债券             |                    |                    |
| 长期应付款            | 534131.77          | 502339.26          |
| 专项应付款            | 660                | 2285.44            |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>3088263.72</b>  | <b>4043970.94</b>  |
| <b>负债合计</b>      | <b>9352334.8</b>   | <b>12402580.06</b> |
| <b>少数股东权益</b>    | <b>3197632.28</b>  | <b>4493597.48</b>  |
| <b>股东权益</b>      |                    |                    |
| 实收资本             | 1646706.35         | 1646706.35         |
| 资本公积             | 1411505.13         | 1984721.47         |
| 盈余公积             | 146731.56          | 260977.38          |
| 信托赔偿准备金          |                    | 6051.98            |
| 未分配利润            | 1377404.51         | 2143873.14         |
| 外币报表折算差额         | -218672.56         | -561984.64         |
| <b>股东权益合计</b>    | <b>4363675</b>     | <b>5480345.68</b>  |
| <b>负债及股东权益合计</b> | <b>16913642.09</b> | <b>22376523.22</b> |



## 附件 2 公司 2006-2007 年合并利润表

(单位: 万元)

| 项 目              | 2006 年      | 2007 年      |
|------------------|-------------|-------------|
| <b>一、主营业务收入</b>  | 10009138.83 | 11282366.09 |
| 减: 主营业务成本        | 7927293.16  | 8605786.26  |
| 主营业务税金及附加        | 151342.42   | 190623.04   |
| <b>二、主营业务利润</b>  | 1930503.24  | 2485956.79  |
| 加: 其他业务利润        | 8460.71     | 57342.72    |
| 减: 营业费用          | 707850.95   | 1071193.83  |
| 管理费用             | 438937.26   | 521102.64   |
| 财务费用             | 45908.41    | 142931.19   |
| <b>三、营业利润</b>    | 746267.33   | 808071.85   |
| 加: 投资收益          | 299951.73   | 820890.42   |
| 补贴收入             | 16786.55    | 21238.91    |
| 营业外收入            | 127751.88   | 28518.37    |
| 减: 营业外支出         | 2231.4      | 15949.26    |
| <b>四、利润总额</b>    | 1188526.09  | 1662770.29  |
| 减: 所得税           | 122974.8    | 160921.11   |
| 少数股东损益           | 326393.7    | 615082.76   |
| <b>五、净利润</b>     | 739157.58   | 886766.42   |
| 加: 年初未分配利润       | 694918.02   | 1377404.51  |
| <b>六、可供分配的利润</b> | 1434075.6   | 2264170.93  |
| 减: 提取法定盈余公积      | 56671.09    | 114245.81   |
| 提取信托业务赔偿准备金      |             | 6051.98     |
| 提取法定公益金          |             |             |
| <b>七、未分配利润</b>   | 1377404.51  | 2143873.14  |

### 附件 3 公司 2006-2007 年合并现金流量表

(单位: 万元)

| 项目                        | 2006 年             | 2007 年             |
|---------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量</b>      |                    |                    |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 9841486.66         | 11932675.12        |
| 收到的税费返还                   | 6009.6             | 9752.60            |
| 收到的其他与经营活动有关的现金           | 95808.33           | 85256.57           |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>9943304.59</b>  | <b>12027684.29</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 7375451.57         | 9314396.15         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 568636.9           | 737661.21          |
| 发放和收回的贷款本金净增加额            |                    | 51586.72           |
| 支付的各项税费                   | 238132.5           | 269277.05          |
| 支付的其他与经营活动有关的现金           | 1231155.75         | 1186151.45         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>9413376.72</b>  | <b>11559072.58</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>529927.87</b>   | <b>468611.72</b>   |
| <b>二、投资活动产生的现金流量</b>      |                    |                    |
| 收回投资所收到的现金                | 208557.71          | 807028.57          |
| 取得投资收益收到的现金               | 226309.84          | 220977.27          |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金  | 394989.94          | 48171.15           |
| 处置子公司收到的现金                | 79044.07           | 402551.23          |
| 合并范围变化引起的净现金流入            | 29053.72           | 75170.39           |
| 收到的其他与投资活动有关的现金           |                    | 9296.84            |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>937955.27</b>   | <b>1563195.46</b>  |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金  | 1813397.26         | 2035131.85         |
| 投资支付的现金                   | 562030.28          | 1197064.64         |
| 购买子公司支付的现金                | 213614.96          | 444299.93          |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>2589042.5</b>   | <b>3676496.42</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-1651087.22</b> | <b>-2113300.96</b> |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量</b>      |                    |                    |
| 吸收投资收到的现金                 | 423989.9           | 1028262.16         |
| 取得借款收到的现金                 | 4022222.57         | 7883613.23         |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金           | 110570.4           | 70171.49           |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>4556782.87</b>  | <b>8982046.88</b>  |
| 偿还债务所支付的现金                | 3092791.31         | 5803646.22         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 438205             | 582835.31          |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金           | 32501.92           | 13070.73           |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>3563498.24</b>  | <b>6399552.26</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>993284.63</b>   | <b>2582494.63</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> | <b>-27210.01</b>   | <b>-94652.27</b>   |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>-155084.73</b>  | <b>843153.11</b>   |

## 附件 4-1 2008~2010 年 6 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 资产       | 2008 年      | 2009 年      | 变动率(%)    | 2010 年 6 月  |
|----------|-------------|-------------|-----------|-------------|
| 流动资产：    |             |             |           |             |
| 货币资金     | 2617271.73  | 5219687.34  | 99.43     | 5814239.82  |
| 拆出资金     | 0.00        | 11493.70    |           | 0           |
| 交易性金融资产  | 80410.33    | 1446.54     | -98.20    | 1422.44     |
| 短期投资     |             |             |           |             |
| 衍生金融资产   | 28.16       | 941.26      | 3242.12   | 902.77      |
| 应收票据     | 161127.43   | 180836.37   | 12.23     | 178989.38   |
| 应收账款     | 865382.73   | 1197131.22  | 38.34     | 769709.40   |
| 预付款项     | 409846.71   | 1054789.69  | 157.36    | 971736.62   |
| 拆出资金     |             |             |           | 4771.22     |
| 应收利息     | 16025.16    | 9138.50     | -42.97    | 208.94      |
| 应收股利     | 21057.68    | 11524.04    | -45.27    | 7893.32     |
| 其他应收款    | 2095656.05  | 1751221.51  | -16.44    | 1667922.31  |
| 委托贷款     | 28775.90    | 2052.57     | -92.87    | 1847.31     |
| 贷款       | 51513.72    | 184152.97   | 257.48    | 184152.97   |
| 可供出售金融资产 | 6274.73     | 44580.76    | 610.48    | 1150.89     |
| 持有至到期投资  | 6954.81     | 30759.60    | 342.28    | 5619.05     |
| 买入返售金融资产 |             | 330204.60   |           | 330204.60   |
| 存货       | 5248821.73  | 5527965.23  | 5.32      | 6083350.40  |
| 其他流动资产   | 7015.14     | 8901.43     | 26.89     | 13352.15    |
| 流动资产合计   | 11616162.02 | 15566827.35 | 34.01     | 16037473.59 |
| 非流动资产：   |             |             |           |             |
| 衍生金融资产   | 12746.60    | 1187.08     | -90.69    | 1003.07     |
| 贷款       | 46.18       | 114560.65   | 247955.91 | 114560.65   |
| 可供出售金融资产 | 254760.61   | 428240.20   | 68.10     | 200911.41   |
| 持有至到期投资  | 450991.00   | 507952.10   | 12.63     | 649784.66   |
| 长期股权投资   | 2687530.37  | 3013838.75  | 12.14     | 3840490.29  |
| 投资性房地产   | 1208558.99  | 1647787.02  | 36.34     | 1594831.01  |
| 固定资产     | 7012842.05  | 8875543.93  | 26.56     | 10992510.55 |
| 在建工程     | 2234784.63  | 2672861.19  | 19.60     | 2645561.58  |
| 无形资产     | 732537.39   | 885526.18   | 20.88     | 890992.25   |
| 商誉       | 970051.41   | 1006190.52  | 3.73      | 1245494.93  |
| 长期待摊费用   | 227966.98   | 229170.76   | 0.53      | 217712.22   |
| 递延所得税资产  | 71247.42    | 110329.01   | 54.85     | 120720.55   |
| 其他非流动资产  |             | 1158649.15  |           | 843366.21   |
| 非流动资产合计  | 15864063.63 | 20651836.53 | 30.18     | 23357939.37 |
| 资产总计     | 27480225.64 | 36218663.88 | 31.80     | 39395412.95 |

## 附件 4-2 2008~2010 年 6 月合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

| 负债和所有者权益（或股东权益）   | 2008 年      | 2009 年      | 变动率(%) | 2010 年 6 月  |
|-------------------|-------------|-------------|--------|-------------|
| 流动负债：             |             |             |        |             |
| 短期借款              | 1764557.04  | 1026705.03  | -41.82 | 1154729.50  |
| 吸收存款及同业存放         |             | 1011094.02  |        | 1045080.73  |
| 衍生金融负债            | 1135.97     | 2099.05     | 84.78  | 1774.15     |
| 应付票据              | 153527.97   | 164430.57   | 7.10   | 162751.14   |
| 应付账款              | 1607148.95  | 1840872.76  | 14.54  | 1640017.02  |
| 预收款项              | 991008.72   | 2934106.92  | 196.07 | 2702226.18  |
| 应付职工薪酬            | 201011.42   | 213446.99   | 6.19   | 198270.46   |
| 应交税费              | 206904.06   | 201475.27   | -2.62  | 33021.01    |
| 应付利息              | 53927.75    | 73235.56    | 35.80  | 29789.23    |
| 应付股利              | 3604.81     | 4537.41     | 25.87  | 2268.71     |
| 其他应付款             | 2248122.81  | 2925412.51  | 30.13  | 2666975.52  |
| 一年内到期的非流动负债       | 2069545.27  | 3067268.54  | 48.21  | 2788929.57  |
| 应付债券              |             |             |        | 249559.93   |
| 流动负债合计            | 9300494.77  | 13464684.61 | 44.77  | 12675393.15 |
| 非流动负债：            |             |             |        | 0.00        |
| 长期借款              | 5599365.32  | 7666056.47  | 36.91  | 10530679.87 |
| 衍生金融负债            | 58577.88    | 52929.74    | -9.64  | 40474.61    |
| 应付债券              | 841587.64   | 1339221.65  | 59.13  | 1339085.02  |
| 长期应付款             | 524990.90   | 38878.04    | -92.59 | 17177.41    |
| 递延所得税负债           | 22310.75    | 67964.25    | 204.63 | 111226.01   |
| 递延收益              | 23655.63    | 63061.02    | 166.58 | 56754.92    |
| 其他非流动负债           |             |             |        | 0.00        |
| 非流动负债合计           | 7070488.11  | 9228111.17  | 30.52  | 12095397.85 |
| 负债合计              | 16370982.88 | 22692795.78 | 38.62  | 24770791.00 |
| 所有者权益（或股东权益）：     |             |             |        | 0.00        |
| 实收资本（或股本）         | 1646706.35  | 1646706.35  | 0.00   | 1646706.35  |
| 资本公积              | 1878184.88  | 1809020.57  | -3.68  | 1809020.57  |
| 专项储备              | 2270.76     | 8988.71     | 295.85 | 8988.71     |
| 盈余公积              | 278453.61   | 278453.61   | 0.00   | 298453.61   |
| 一般风险准备            |             |             |        | 8191.69     |
| 信托业务赔偿准备金         | 8191.69     | 8191.69     |        | 0.00        |
| 未分配利润             | 2691767.89  | 3389217.30  | 25.91  | 3899268.63  |
| 外币报表折算差额          | -228349.84  | -242295.71  | 6.11   | -193159.61  |
| 归属于母公司所有者权益合计     | 6277225.34  | 6898282.52  | 9.89   | 7477469.94  |
| 少数股东权益            | 4832017.42  | 6627585.58  | 37.16  | 7147152.01  |
| 所有者权益（或股东权益）合计    | 11109242.76 | 13525868.10 | 21.75  | 14624621.96 |
| 负债和所有者权益（或股东权益）总计 | 27480225.64 | 36218663.88 | 31.80  | 39395412.95 |

## 附件 5 2008~2010 年 6 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                              | 2008 年      | 2009 年      | 变动率(%)   | 2010 年 6 月 |
|----------------------------------|-------------|-------------|----------|------------|
| 一、营业总收入                          | 13064804.49 | 14957950.60 | 14.49    | 8879191.14 |
| 减: 营业成本                          | 9895744.29  | 10865267.41 | 9.80     | 6498689.79 |
| 营业税金及附加                          | 250860.84   | 248716.58   | -0.85    | 147630.63  |
| 销售费用                             | 1372735.87  | 1517571.26  | 10.55    | 871400.65  |
| 管理费用                             | 651897.87   | 767187.93   | 17.69    | 423231.24  |
| 财务费用                             | 298211.34   | 327645.87   | 9.87     | 173373.69  |
| 资产减值损失                           | 116947.42   | 160183.92   | 36.97    | -210.28    |
| 其他                               |             |             |          |            |
| 加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)          | 243.66      | -15052.78   | -6277.84 | 2401.50    |
| 投资收益 (损失以“一”号填列)                 | 421499.41   | 488304.36   | 15.85    | 470939.74  |
| 其中: 对联营企业的投资收益                   | 214841.18   | 254134.35   | 18.29    | 120966.56  |
| 汇兑收益                             |             |             |          |            |
| 二、营业利润 (亏损以“一”号填列)               | 900149.92   | 1544629.21  | 71.60    | 1238416.67 |
| 加: 营业外收入                         | 174742.93   | 86440.49    | -50.53   | 7546.17    |
| 减: 营业外支出                         | 4441.07     | 15454.58    | 247.99   | 0.00       |
| 三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)             | 1070451.78  | 1615615.13  | 50.93    | 1245962.83 |
| 减: 所得税费用                         | 148723.53   | 226972.42   | 52.61    | 216345.07  |
| 四、净利润 (净亏损以“一”号填列)               | 921728.25   | 1388642.71  | 50.66    | 1029617.76 |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润                | 582781.38   | 697449.42   | 19.68    | 510051.33  |
| 少数股东损益                           | 338946.87   | 691193.29   | 103.92   | 519566.43  |
| 其中: 同一控制下企业合并之被合并方在合并前实现的净利润(亏损) | -181.88     | 2027.78     | -1214.91 |            |
| 其他综合收益                           | -171365.16  | -55285.54   | -67.74   |            |
| 综合收益总额                           | 750363.09   | 1333357.17  | 77.69    |            |
| 归属于母公司股东的综合收益总额                  | 479347.37   | 627034.73   | 30.81    |            |
| 归属于少数股东的综合收益总额                   | 271015.72   | 706322.44   | 160.62   |            |



## 附件 6-1 2008~2010 年 6 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                       | 2008 年      | 2009 年      | 变动率(%)   | 2010 年 6 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            | 13261518.05 | 18443868.05 | 39.08    | 9076579.22  |
| 收到的税费返还                   | 8003.17     | 7380.04     | -7.79    | 1802.43     |
| 发放和收回的贷款本金净增加额            | 100.10      | 25.46       | -74.56   |             |
| 收取利息、手续费及佣金所收到的现金         | 19181.45    | 24197.24    | 26.15    |             |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 188658.54   | 351606.32   | 86.37    | 398582.15   |
| 经营活动现金流入小计                | 13477461.31 | 18827077.11 | 39.69    | 9476963.80  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 10526311.70 | 13597899.83 | 29.18    | 6993557.07  |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 1011462.53  | 1207177.91  | 19.35    | 604839.78   |
| 支付的各项税费                   | 530273.95   | 518097.71   | -2.30    | 509933.55   |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 781580.80   | 716691.12   | -8.30    | 774577.91   |
| 经营活动现金流出小计                | 12849628.98 | 16039866.57 | 24.83    | 8882908.32  |
| 经营活动产生的现金流量净额             | 627832.34   | 2787210.54  | 343.94   | 594055.48   |
| 二、投资活动产生的现金流量:            |             |             |          |             |
| 收回投资收到的现金                 | 216163.52   | 385931.94   | 78.54    | 3934.38     |
| 取得投资收益收到的现金               | 167151.65   | 119368.91   | -28.59   | 35578.93    |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 161105.23   | 104886.75   | -34.90   | 12088.74    |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额       | 45255.44    | 2272.05     | -94.98   | 402963.94   |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | 31046.20    | 311226.23   | 902.46   | 0.00        |
| 投资活动现金流入小计                | 620722.03   | 923685.87   | 48.81    | 454565.97   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 2643219.59  | 3256114.01  | 23.19    | 1271427.78  |
| 投资支付的现金                   | 756834.89   | 740159.70   | -2.20    | 88138.55    |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额       | 304383.07   | 281610.94   | -7.48    | 651588.71   |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 295567.91   | 170951.18   | -42.16   | 160514.38   |
| 投资活动现金流出小计                | 4000005.45  | 4448835.84  | 11.22    | 2171669.41  |
| 投资活动产生的现金流量净额             | -3379283.42 | -3525149.97 | 4.32     | -1717103.44 |
| 三、筹资活动产生的现金流量:            |             |             |          |             |
| 吸收投资收到的现金                 | 228408.78   | 1456774.78  | 537.79   | 50788.82    |
| 其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金      | 178474.35   | 1456774.78  | 716.24   | 50788.82    |
| 取得借款收到的现金                 | 14926432.35 | 9359001.63  | -37.30   | 2361225.40  |
| 发行债券收到的现金                 | 1350000.00  | 750000.00   | -44.44   |             |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            | 14128.27    |             | -100.00  | 594552.47   |
| 筹资活动现金流入小计                | 16518969.41 | 11565776.41 | -29.98   | 3006566.69  |
| 偿还债务支付的现金                 | 13317536.23 | 7937974.29  | -40.39   | 852816.11   |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 593309.75   | 512857.97   | -13.56   | 368985.02   |
| 其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润      | 197014.62   | 167667.13   | -14.90   |             |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 6054.94     | 123649.06   | 1942.12  | 18029.03    |
| 筹资活动现金流出小计                | 13916900.91 | 8574481.32  | -38.39   | 1239830.16  |
| 筹资活动产生的现金流量净额             | 2602068.50  | 2991295.09  | 14.96    | 1766736.53  |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响        | -61717.99   | -22953.04   | -62.81   | -49136.10   |
| 五、现金及现金等价物净增加额            | -211100.59  | 2232740.72  | -1157.67 | 594552.47   |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 2758801.65  | 2547701.07  | -7.65    | 5219687.34  |
| 六、期末现金及现金等价物余额            | 2547701.07  | 4780441.79  | 87.64    | 5814239.82  |

## 附件 6-2 2008~2009 合并现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

| 补充资料                             | 2008 年      | 2009 年     | 变动率(%)   |
|----------------------------------|-------------|------------|----------|
| 1.将净利润调节为经营活动现金流量:               |             |            |          |
| 净利润                              | 921728.25   | 1388642.71 | 50.66    |
| 加: 资产减值准备                        | 116947.42   | 160183.92  | 36.97    |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧          | 499909.18   | 760263.27  | 52.08    |
| 无形资产摊销                           | 19294.24    | 18572.99   | -3.74    |
| 投资性房地产折旧                         | 30124.20    | 29550.77   | -1.90    |
| 长期待摊费用摊销                         | -43326.30   | 1203.78    | -102.78  |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列) |             |            |          |
| 长期资产的损失(收益)                      | -16288.49   | -11874.39  | -27.10   |
| 公允价值变动损失(收益以“-”号填列)              | -243.66     | 15052.78   | -6277.84 |
| 财务费用(收益以“-”号填列)                  | 421906.67   | 342266.79  | -18.88   |
| 投资损失(收益以“-”号填列)                  | -421499.41  | -488304.36 | 15.85    |
| 递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)             | 7032.91     | -39081.59  | -655.70  |
| 递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)             | -25375.20   | 8933.75    | -135.21  |
| 存货的减少(增加以“-”号填列)                 | -1398102.86 | -279143.50 | -80.03   |
| 负商誉                              |             | -4210.60   |          |
| 经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)            | -134207.30  | -501072.76 | 273.36   |
| 经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)            | 647661.92   | 1386227.05 | 114.04   |
| 其他                               |             |            |          |
| 经营活动产生的现金流量净额                    | 625561.58   | 2787210.61 | 345.55   |
| 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变动情况:                 |             |            |          |
| 现金的期末余额                          | 2547701.07  | 4780441.79 | 87.64    |
| 减: 现金的期初余额                       | 2758801.65  | 2547701.07 | -7.65    |
| 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                     | -211100.59  | 2232740.72 | -1157.67 |

## 附件 7 主要计算指标

| 项 目                | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 | 10 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|----------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |          |
| 销售债权周转次数(次)        | 11.92  | 12.11  | 12.44  | --       |
| 存货周转次数(次)          | 2.92   | 2.2    | 2.02   | --       |
| 总资产周转次数(次)         | 0.57   | 0.51   | 0.47   | --       |
| 现金收入比(%)           | 105.76 | 101.51 | 123.30 | 102.22   |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |          |
| 营业利润率(%)           | 22.03  | 22.34  | 25.70  | 25.15    |
| 总资产收益率(%)          | 10.44  | 6.70   | 6.99   | --       |
| 净资产收益率(%)          | 16.19  | 8.30   | 10.27  | --       |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |          |
| 资产负债率(%)           | 55.43  | 59.57  | 62.65  | 62.88    |
| 全部债务资本化比率(%)       | 42.2   | 48.42  | 51.35  | 52.60    |
| 长期债务资本化比率(%)       | 26.19  | 36.70  | 39.97  | 44.80    |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |          |
| 流动比率(%)            | 114.66 | 124.90 | 115.61 | 126.52   |
| 速动比率(%)            | 70.43  | 68.46  | 74.56  | 78.53    |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 8.33   | 3.96   | 5.98   | --       |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 2.92   | 5.04   | 4.60   | --       |
| 经营现金流动负债比(%)       | 5.61   | 6.75   | 20.70  | --       |
| <b>本期债项偿债能力</b>    |        |        |        |          |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 31.03  | 33.69  | 47.07  | --       |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 1.33   | 1.57   | 6.97   | --       |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍) | -5.49  | -6.88  | -1.84  | --       |
| 现金偿债倍数(倍)          | 7.34   | 8.91   | 16.05  | 14.99    |

## 附件 8 相关指标计算公式

| 指标名称              | 计算公式                                               |
|-------------------|----------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                    |
| 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        |                                                    |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                    |
| 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%                     |
| <b>盈利指标</b>       |                                                    |
| 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%              |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                    |
| 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%                                |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                    |
| 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                                 |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                    |
| 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 2010 年度第二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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

华润股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。华润股份有限公司如发生重大变化，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有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现华润股份有限公司出现重大变化，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。

如华润股份有限公司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，直至华润股份有限公司提供相关资料。

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有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一零年九月八日

