

信用等级公告

联合[2011] 1176 号

联合资信评估有限公司通过对华润股份有限公司 2012 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
2012 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

二零一一年十二月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheatings.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 2012 年度第一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
二零一一年十二月二十一日

评级业务专用章

华润股份有限公司

2012 年度第一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: 10 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2011 年 12 月 21 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	356.31	641.92	601.43	675.65
资产总额(亿元)	2748.02	3621.87	4591.48	5554.15
所有者权益(亿元)	1110.92	1352.59	1643.17	1893.25
短期债务(亿元)	398.74	421.82	733.20	842.99
全部债务(亿元)	1042.84	1322.35	1863.30	2286.36
营业收入(亿元)	1306.48	1495.80	1881.62	1985.09
利润总额(亿元)	107.05	161.56	266.51	221.64
EBITDA(亿元)	154.63	290.46	414.04	--
经营性净现金流(亿元)	62.78	278.72	125.02	81.03
净资产收益率(%)	8.30	10.27	13.38	--
资产负债率(%)	59.57	62.65	64.21	65.91
速动比率(%)	68.46	74.56	70.98	77.51
EBITDA 利息倍数(倍)	2.96	6.04	7.56	--
经营现金流流动负债比(%)	6.75	20.70	7.06	--
现金偿债倍数(倍)	35.63	64.19	60.14	67.57

注: 1. 公司 2011 年三季度财务报表未经审计。

2. 2008 年财务数据采用公司 2009 年财务报表期初调整数。

分析师

张 莉 孙 媛

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(以下简称“联合资信”)评定, 华润股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2012年度第一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。
2. 公司主要业务集中在中国经济发展较快的重点城市, 主营业务盈利能力强, 整体发展前景稳定。
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. 中国煤炭市场供应持续偏紧, 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. 中国房地产调控措施持续, 公司地产板块经营存在一定的不确定性。

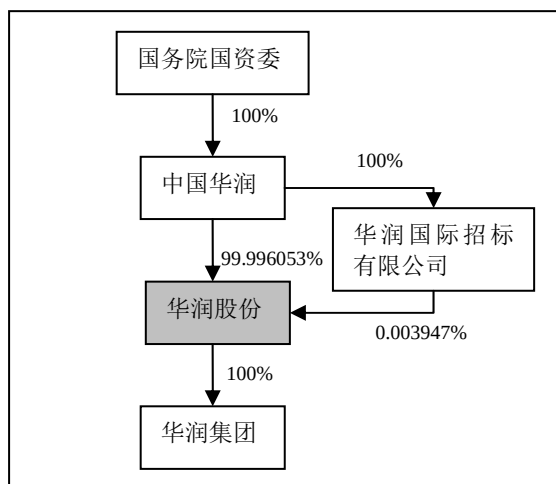
一、主体概况

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。

2009年6月，中国中化集团公司将其所持公司股权全部转让给中国中化股份有限公司。2010年10月，经国资委批复，中国中化股份有限公司、中国五矿集团公司、中国华能集团公司将其所持公司股权全部转让给中国华润，中国粮油食品（集团）有限公司将其所持公司股权转让给中国华润的全资子公司华润国际招标有限公司，股权变更后中国华润直接持有公司99.996053%的股份，并通过华润国际招标有限公司间接持有公司0.003947%的股份。

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2010年底，公司合并资产总额为4591.48亿元，所有者权益（含少数股东权益）为1643.17亿元（其中少数股东权益835.87亿元）；2010年，公司实现营业收入1881.62亿元，利润总额266.51亿元。

截至2011年9月底，公司合并资产总额为5554.15亿元，所有者权益（含少数股东权益）为1893.25亿元（其中少数股东权益962.15亿元）；2011年1~9月，公司实现营业收入1985.09亿元，利润总额221.64亿元。

公司地址：深圳市罗湖区深南东路5001号华润大厦28楼2801、05、06单元；法定代表人：宋林。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行的2012年度第一期短期融资券发行额度为10亿元，期限365天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券所筹资金将全部用于补充公司日常经营活动中的营运资金缺口。

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。

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。

2010年以来，公司各业务板块经营平稳增长，其中电力板块在煤炭供应趋紧、价格攀

升的局面下，运营相对平稳，财务表现优于行业平均，但净利润较上年小幅下降；地产板块面临国家宏观调控政策压力下，经营业绩持续增长；零售及医药等周期性较弱板块也保持稳定增长的趋势，公司整体盈利及市场表现俱佳。

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。

未来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”。

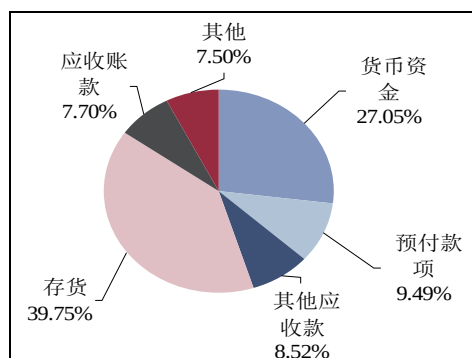
四、主体短期信用分析

公司 2008-2010 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；公司 2008-2010 年财务报表编制执行财政部于 2006 年 2 月颁布的新会计准则；2011 年 3 季度财务报表未经审计。

1. 资产流动性分析

2008~2010 年，公司流动资产增长较快，年均复合增长率达到 33.96%。截至 2010 年底，公司流动资产 2084.58 亿元，主要以货币资金（占 27.05%）、应收账款（占 7.70%）、其他应收款（占 8.52%）、预付款项（占 9.49%）和存货（占 39.75%）为主。

图 2 2010 年公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2008~2010 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长率为 46.78%。截至 2010 年底，公司货币资金为 563.85 亿元，其构成主要为银行存款（占 93.74%），及限制用途的各项保证金及法定准备金 33.92 亿元（占 6.01%），公司可支配货币现金占比较高，资金充裕。

2008~2010 年，随着公司收入规模不断扩大，公司应收账款逐年大幅增长，年均增长 36.20%，增幅略高于公司营业收入增幅。截至 2010 年底，公司应收账款净额 160.52 亿元。从账龄结构看，1 年以内的占 95.00%，1~3 年的占 3.00%，3 年以上的占 2.00%，账龄总体较短；公司 2010 年底计提应收账款坏账准备 10.27 亿元，计提比例为 6.4%，计提较为充分。

2008~2010 年，公司其他应收款小幅减少。截至 2010 年底，公司其他应收款为 177.51 亿元，账龄在 1 年以内的占 84.00%，1-2 年的占 11.00%，2 年及以上的占 5.00%，共计提坏账准备 10.88 亿元，计提比例为 6.13%。

2008~2010 年，公司预付账款快速增长，年均增长 119.66%。截至 2010 年底，公司预付账款为 197.76 亿元，账龄主要集中在 1 年以内（占 98.91%）。

2008~2010 年，伴随公司地产板块快速发展，大量在建开发和完工待售项目推高公司存货规模，三年年均增长 25.64%。截至 2010 年底，公司存货为 828.54 亿元，是流动资产的主要组成之一（占 39.75%），其中房地产业务相关存货占 70.54%。公司未对地产相关存货计提跌价准备，在目前房地产市场低迷及价格下行风险较高的背景下，较高的地产存货占比可能对公司未来流动资产的价值及流动性有一定的影响。

2008~2010 年，公司非流动资产快速增长，年均增长 25.71%。截至 2010 年底，公司非流动资产共计 2506.90 亿元，主要由长期股权投资（占 14.42%）、投资性房地产（占 7.02%）、固定资产（占 44.02%）、在建工程（占

10.89%)、无形资产(占8.17%)和商誉(占4.43%)等构成。

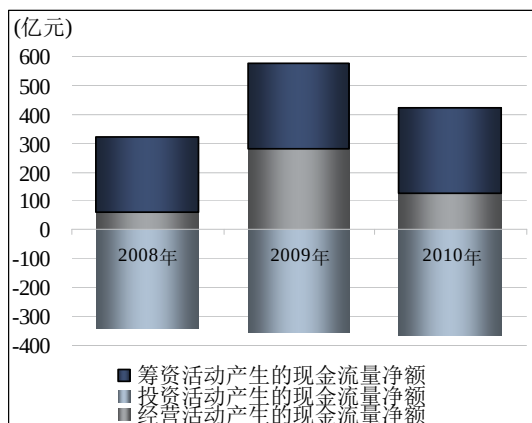
截至2011年9月底,公司合并资产总额5554.15亿元,较2010年底增加20.97%。公司资产构成中流动资产占49.25%,非流动资产占50.75%,流动资产占比较年初略有提高。

综合看,近年来伴随公司业务规模及合并范围的不断扩大,公司资产规模快速增长。公司资产结构较为合理,流动资产中货币资金、和存货占比较大,资产流动性较好;非流动资产中以固定资产和长期股权投资为主。总体看,公司整体资产质量及流动性均较好。

2. 现金流分析

经营活动方面,公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金,2008~2010年,销售商品、提供劳务收到的现金快速增长,年均增长27.47%,随之公司经营活动产生的现金流入量亦逐年增长,年均增长28.31%。同期,公司经营活动产生的现金流出量也随之增长,年均增长27.65%,相应经营活动产生的现金流量净额三年来波动增长,分别为62.78亿元、278.72亿元、125.02亿元。2008~2010年公司现金收入比有所波动,分别为101.51%、123.30%和114.52%,总体看,公司经营现金收现状况有所波动提高。

图3 公司现金流情况



资料来源: 公司提供

投资活动方面,2008~2010年公司投资活动产生的现金流入量大幅增长,年均增长147.51%,

2010年为380.26亿元,主要为收回投资收到的现金。同期,由于项目建设和对外投资支出大幅增加,公司投资活动现金流出量保持较大规模,使投资活动产生的现金流量净额为净流出366.95亿元。三年来,公司筹资前现金流量分别为-275.15亿元、-73.79亿元和-241.93亿元。总体看,2010年以来,公司经营性活动产生的现金净流量较上年有所收紧,同期由于公司加大项目建设及对外投资规模,经营性活动产生的现金不能满足公司投资所需资金需求,公司对外部融资有一定的依赖性。

筹资活动方面,2008~2010年,为满足营运资金和加大对外投资及项目建设的资金需求,公司筹资活动产生的现金流入量保持较大规模,但呈逐年递减态势,三年分别是1651.90亿元、1156.58亿元和993.67亿元;同期,由于公司筹资活动产生的现金流出递减幅度大于现金流入,导致公司筹资活动现金净流量逐年小幅递增,三年分别为260.21亿元、299.13亿元和297.97亿元,公司近年来对外部融资的依赖性有所增强。

2008~2010年,公司现金及现金等价物净增加额波动较大,分别为-21.11亿元、223.27亿元和53.02亿元。

2011年1~9月,受累于公司现金收入比下降为63.78%,公司经营活动产生的现金流量净额萎缩至81.03亿元。同期,受公司在建工程项目持续投入及公司对外投资并购规模扩大影响,公司投资活动现金流出量较大,为615.01亿元,公司投资活动产生的现金流量净额为-272.31亿元;受经营活动现金净额减少影响,公司筹资活动现金流量净额较上年同期有所增加,总计262.21亿元,公司对外部筹资的依赖程度不断增加。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看,2008~2010年,公司流动比率和速动比率窄幅波动,三年加权平均值分别为118.56%和71.55%,2010年底

分别为 117.80% 和 70.98%。2011 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 127.52% 和 77.51%，均较 2010 年底有所提升。2010 年公司经营活动产生的现金流量净额有较大幅度下降，且同期流动负债增长较大，继而导致 2010 年公司经营现金流动负债比下降至 7.06%，较 2009 年下降 13.64 个百分点，降幅显著，考虑到公司流动负债中地产板块预收订金总计 217.50 亿港元（约合 177.77 亿元人民币，占公司流动负债总额 10.05%）且公司现金类资产及经营活动现金流入量规模较大，公司短期偿债能力仍较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司发行本期短期融资券的额度为 10 亿元，占 2011 年 9 月底公司短期债务和全部债务的比重分别为 1.19% 和 0.44%，对公司现有债务影响很小。

截至 2011 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.91% 和 54.70%，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升为 66.09% 和 54.81%，公司负债水平小幅上升。

2008~2010 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量三年加权平均值对本期短期融资券的保护倍数分别为 30.14 倍、194.37 倍和 15.87 倍，对本期短期融资券保障能力极强。

截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产为 675.65 亿元，是本期短期融资券的 67.57 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至 2011 年 9 月底，公司本部共获得各家银行授信总额度为 165.75 亿元，已使用额度为 1.70 亿元，尚未使用额度为 164.05 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司拥有多家国内 A 股及香港 H 股上市公司，直接融资渠道通畅。

六、综合评价

公司作为大型国有控股集团，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。

近年来公司加速业务转型和并购整合，在电力、地产、零售等核心业务领域的市场竞争力持续得到巩固和提升，资产和收入规模保持快速增长，多元化经营布局显著增强了抗周期性风险能力。公司整体资产质量较高，债务负担合理，主营业务盈利能力强，整体偿债能力很强。未来中国社会和个人消费增长潜力巨大，公司投资的零售、医药、电力等行业具有良好的发展前景，主体信用风险极低。

公司资产流动性较好，充裕的经营性现金流和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。

附件 1-1 2008~2011 年 9 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	2617271.73	5219687.34	5638463.77	46.78	6259485.99
拆出资金	0	11493.7	49500.00		129424.39
交易性金融资产	80410.33	1446.54	2767.06	-81.45	19427.77
衍生金融资产	28.16	941.26		-100.00	0.00
应收票据	161127.43	180836.37	323550.01	41.71	348204.57
应收账款	865382.73	1197131.22	1605246.60	36.20	2492353.93
预付款项	409846.71	1054789.69	1977553.94	119.66	1909870.95
应收利息	16025.16	9138.5	14666.78	-4.33	11733.42
应收股利	21057.68	11524.04	33772.74	26.64	13509.09
其他应收款	2095656.05	1751221.51	1775078.56	-7.97	2724864.92
委托贷款	28775.9	2052.57	1436.97	-77.65	12663.98
贷款	51513.72	184152.97	182362.01	88.15	455263.27
可供出售金融资产	6274.73	44580.76	277757.93	565.33	793274.04
持有至到期投资	6954.81	30759.6	280094.10	534.61	19059.74
买入返售金融资产		330204.6	302839.43		1343700.75
存货	5248821.73	5527965.23	8285446.52	25.64	10728527.53
其他流动资产	7015.14	8901.43	95267.70	268.51	95267.70
流动资产合计	11616162.02	15566827.35	20845804.12	33.96	27356632.05
非流动资产：					
衍生金融资产	12746.6	1187.08	3413.12	-48.25	2578.40
贷款	46.18	114560.65	193201.26	6,368.12	193201.26
可供出售金融资产	254760.61	428240.2	900989.72	88.06	503704.45
持有至到期投资	450991	507952.1	547489.51	10.18	920684.83
长期股权投资	2687530.37	3013838.75	3615717.05	15.99	4375345.31
投资性房地产	1208558.99	1647787.02	1760484.94	20.69	2494556.00
固定资产	7012842.05	8875543.93	11036257.31	25.45	12062066.31
在建工程	2234784.63	2672861.19	2730621.93	10.54	2867153.02
无形资产	732537.39	885526.18	2047862.32	67.20	1068002.77
商誉	970051.41	1006190.52	1110428.24	6.99	1409144.87
长期待摊费用	227966.98	229170.76	236658.87	1.89	1048787.97
递延所得税资产	71247.42	110329.01	96660.50	16.48	176847.42
其他非流动资产		1158649.15	789203.09		1062830.52
非流动资产合计	15864063.63	20651836.53	25068987.86	25.71	28184903.12
资产总计	27480225.64	36218663.88	45914791.99	29.26	55541535.17

附件 1-2 2008~2011 年 9 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	1764557.04	1026705.03	859344.52	-30.21	1457198.84
吸收存款及同业存放		1011094.02	1185540.00		2153492.37
衍生金融负债	1135.97	2099.05	1847.04	27.51	4246.51
拆入资金			89300.00		0.00
卖出回购金融资产款			49600.00		307950.00
应付票据	153527.97	164430.57	263284.51	30.95	283346.83
应付账款	1607148.95	1840872.76	2638028.14	28.12	3546936.50
预收款项	991008.72	2934106.92	3009404.85	74.26	3917391.18
交易性金融负债			0.00		2554.00
应付职工薪酬	201011.42	213446.99	266961.50	15.24	186873.05
应交税费	206904.06	201475.27	478862.34	52.13	486358.83
应付利息	53927.75	73235.56	77781.15	20.10	90092.46
应付股利	3604.81	4537.41	9458.08	61.98	9458.08
其他应付款	2248122.81	2925412.51	3883757.97	31.44	4785227.04
一年内到期的非流动负债	2069545.27	3067268.54	4883269.37	53.61	4221164.40
流动负债合计	9300494.77	13464684.61	17696439.48	37.94	21452290.09
非流动负债：	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	1227.27	1227.27	1227.27	0.00	1344.77
非流动负债：					
长期借款	5599365.32	7666056.47	9009939.96	26.85	10014551.37
衍生金融负债	58577.88	52929.74	44414.71	-12.92	36202.56
应付债券	841587.64	1339221.65	2246602.49	63.39	4382925.42
长期应付款	524990.9	38878.04	305282.90	-23.74	518409.74
递延所得税负债	22310.75	67964.25	80342.53	89.76	124555.91
递延收益	23655.63	63061.02	100114.74	105.72	80091.79
其他非流动负债					27.28
非流动负债合计	7070488.11	9228111.17	11786697.33	29.11	15156764.08
负债合计	16370982.88	22692795.78	29483136.81	34.20	36609054.17
所有者权益：					
实收资本（或股本）	1646706.35	1646706.35	1646706.35	0.00	1646706.35
资本公积	1878184.88	1809020.57	1971653.12	2.46	2227659.72
专项储备	2270.76	8988.71	9069.41	99.85	9069.41
盈余公积	278453.61	278453.61	278453.61	0.00	279577.70
信托业务赔偿准备金	8191.69	8191.69	8191.69	0.00	0.00
一般风险准备			0.00		15042.00
未分配利润	2691767.89	3389217.3	4597649.25	30.69	5635898.21
外币报表折算差额	-228349.84	-242295.71	-438740.36	38.61	-502987.73
归属于母公司所有者权益合计	6277225.34	6898282.52	8072983.07	13.41	9310965.67
少数股东权益	4832017.42	6627585.58	8358672.10	31.52	9621515.32
所有者权益（或股东权益）合计	11109242.76	13525868.10	16431655.17	21.62	18932481.00
负债和所有者权益（或股东权益）总计	27480225.64	36218663.88	45914791.99	29.26	55541535.17

附件 2 2008~2011 年 9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业总收入	13064804.49	14957950.60	18816238.14	20.01	19850944.24
减: 营业成本	9895744.29	10865267.41	13749871.99	17.88	14940663.76
营业税金及附加	250860.84	248716.58	367530.33	21.04	406139.54
销售费用	1372735.87	1517571.26	1831351.81	15.50	1826364.44
管理费用	651897.87	767187.93	903794.54	17.75	1031337.15
财务费用	298211.34	327645.87	252530.98	-7.98	259013.50
资产减值损失	116947.42	160183.92	40137.01	-41.42	14658.07
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	243.66	-15052.78	-580.24		-11332.83
投资收益 (损失以“一”号填列)	421499.41	488304.36	910917.30	47.01	621386.75
其中: 对联营企业的投资收益	214841.18	254134.35	399882.09	36.43	321386.75
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	900149.92	1544629.21	2581358.54	69.34	1982821.70
加: 营业外收入	174742.93	86440.49	103578.19	-23.01	241499.13
减: 营业外支出	4441.07	15454.58	19862.12	111.48	7949.53
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	1070451.78	1615615.13	2665074.61	57.79	2216371.30
减: 所得税费用	148723.53	226972.42	466090.71	77.03	435018.18
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	921728.25	1388642.71	2198983.91	54.46	1781353.13
其中: 归属于母公司所有者的净利润	582781.38	697449.42	1162878.85	41.26	1038248.96
少数股东损益	338946.87	691193.29	1036105.06	74.84	743104.17

附件 3-1 2008~2011 年 9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	13261518.05	18443868.05	21548918.02	27.47	12660573.76
收到的税费返还	8003.17	7380.04	1286.92	-59.90	0.00
客户存款和同业存放款项净增加额			174534.57		0.00
发放和收回的贷款本金净增加额	100.1	25.46	51527.21	2168.83	0.00
拆入资金净增加额			138900.00		0.00
收取利息、手续费及佣金所收到的现金	19181.45	24197.24	70150.83	91.24	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	188658.54	351606.32	201872.62	3.44	726164.68
经营活动现金流入小计	13477461.31	18827077.11	22187190.16	28.31	13386738.44
购买商品、接受劳务支付的现金	10526311.7	13597899.83	17925732.59	30.50	10832925.21
支付给职工以及为职工支付的现金	1011462.53	1207177.91	1241837.06	10.80	1293363.06
支付的各项税费	530273.95	518097.71	546221.89	1.49	468346.49
客户贷款及垫款净增加额			199074.39		0.00
存放中央银行和同业款项净增加额			139136.99		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金			10107.01		0.00
支付其他与经营活动有关的现金	781580.8	716691.12	874893.63	5.80	-18165.99
经营活动现金流出小计	12849628.98	16039866.57	20937003.57	27.65	12576468.77
经营活动产生的现金流量净额	627832.34	2787210.54	1250186.59	41.11	810269.67
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	2722350.79	254.88	3084400.00
取得投资收益收到的现金	167151.65	119368.91	206977.63	11.28	85614.12
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	241322.92	22.39	0.00
取得子公司及其他营业单位收到的现金净额			302372.52		
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	45255.44	2272.05	308749.42	267.48	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	31046.2	311226.23	20797.32	-18.15	256940.16
投资活动现金流入小计	620722.03	923685.87	3802570.60	147.51	3426954.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2643219.59	3253775.91	3434404.43	13.99	2093422.19
投资支付的现金	756834.89	740159.70	3677343.88	120.43	2235000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	304383.07	281610.94	0.00		1180766.51
支付其他与投资活动有关的现金	295567.91	170951.18	360278.41	10.41	640910.38
投资活动现金流出小计	4000005.45	4446497.74	7472026.72	36.67	6150099.08
投资活动产生的现金流量净额	-3379283.42	-3522811.87	-3669456.12	4.20	-2723144.80
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	62522.30	-47.68	
取得借款收到的现金	14926432.35	9359001.63	8224089.20	-25.77	2437125.11
发行债券收到的现金	1350000	750000	1648239.41	10.50	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	14128.27		1823.58	-64.07	2945241.89
筹资活动现金流入小计	16518969.41	11565776.41	9936674.50	-22.44	5382367.00
偿还债务支付的现金	13317536.23	7937974.29	6022240.20	-32.75	1583000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	593309.75	512857.97	779305.48	14.61	1047727.00
支付其他与筹资活动有关的现金	6054.94	123649.06	155423.95	406.65	129511.12
筹资活动现金流出小计	13916900.91	8574481.32	6956969.64	-29.30	2760238.12
筹资活动产生的现金流量净额	2602068.5	2991295.09	2979704.86	7.01	2622128.88
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-61717.99	-22953.04	-30202.17	-30.05	-88231.54
五、现金及现金等价物净增加额	-211100.59	2232740.72	530233.16		621022.22
加: 期初现金及现金等价物余额	2758801.65	2547701.07	4780441.79	31.64	5638463.77
六、期末现金及现金等价物余额	2547701.07	4780441.79	5310674.95	44.38	6259485.99

附件 3-2 2008~2010 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 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	2198983.91	54.46
加: 资产减值准备	116947.42	160183.92	40137.01	-41.42
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	841117.86	29.71
无形资产摊销	19294.24	18572.99	42748.72	48.85
投资性房地产折旧	30124.20	29550.77	43851.78	20.65
长期待摊费用摊销	-43326.30	1203.78	7488.12	
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	-42802.94	62.10
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-243.66	15052.78	580.24	
财务费用(收益以“-”号填列)	421906.67	342266.79	415532.71	-0.76
投资损失(收益以“-”号填列)	-421499.41	-488304.36	-910917.30	47.01
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	7032.91	-39081.59	13668.51	39.41
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-25375.20	8933.75	4600.82	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-1398102.86	-279143.50	-2399466.35	31.00
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	-978728.77	170.05
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	647661.92	1386227.05	1973392.28	74.56
其他				
经营活动产生的现金流量净额	625561.58	2787210.61	1250186.59	41.37
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	5310674.95	44.38
减: 现金的期初余额	2758801.65	2547701.07	4780441.79	31.64
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-211100.59	2232740.72	530233.16	

附件 4 主要财务指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.11	12.44	11.38	11.84	--
存货周转次数(次)	2.2	2.02	1.99	2.04	--
总资产周转次数(次)	0.51	0.47	0.46	0.47	--
现金收入比(%)	101.51	123.3	114.52	114.55	63.78
盈利能力					
营业利润率(%)	22.34	25.7	24.97	24.66	22.69
总资本收益率(%)	6.7	6.99	7.83	7.35	--
净资产收益率(%)	8.3	10.27	13.38	11.43	--
财务构成					
资产负债率(%)	59.57	62.65	64.21	62.82	65.91
全部债务资本化比率(%)	48.42	51.35	53.14	51.66	54.7
长期债务资本化比率(%)	36.7	39.97	40.75	39.71	43.26
偿债能力					
流动比率(%)	124.9	115.61	117.80	118.56	127.52
速动比率(%)	68.46	74.56	70.98	71.55	77.51
经营现金流动负债比(%)	6.75	20.7	7.06	11.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.96	6.04	7.56	6.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.04	4.55	4.50	4.62	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	134.77	188.27	221.87	194.37	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	6.28	27.87	12.50	15.87	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-27.51	-7.38	-24.19	-19.81	--
现金偿债倍数(倍)	35.63	64.19	60.14	56.46	67.57

注：1. 公司 2011 年三季度财务报表未经审计。

2. 2008 年财务数据采用公司 2009 年财务报表期初调整数。

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	
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	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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (非流动) 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 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 2012 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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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
二零一一年十二月二十一日

