

跟踪评级公告

联合[2013] 664 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持佛山市公用事业控股有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,维持“11佛山公控债”信用等级为AA⁺,维持“12公控CP001”和“13公控CP001”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十五日



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(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

佛山市公用事业控股有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
11 佛山公 控债	8 亿元	2011/11/22~ 2018/11/22	AA ⁺	AA ⁺
12 公 控 CP001	3 亿元	2012/09/24~ 2013/09/24	A-1	A-1
13 公 控 CP001	3 亿元	2013/06/04~ 2014/06/04	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 25 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.46	23.97	12.73	12.20
资产总额(亿元)	111.28	134.29	144.93	144.29
所有者权益(亿元)	35.41	42.69	46.51	47.04
短期债务(亿元)	28.56	38.72	33.75	31.61
全部债务(亿元)	65.08	74.93	76.37	74.32
营业收入(亿元)	28.49	40.80	53.79	10.74
利润总额(亿元)	2.51	2.91	4.51	0.70
EBITDA(亿元)	9.26	11.10	13.40	--
经营性净现金流(亿元)	7.21	8.97	9.12	2.63
营业利润率(%)	16.67	14.75	16.61	16.78
净资产收益率(%)	4.78	4.35	6.44	--
资产负债率(%)	68.18	68.21	67.91	67.40
全部债务资本化比率(%)	64.76	63.71	59.51	58.50
流动比率(%)	123.36	117.34	101.91	101.68
全部债务/EBITDA(倍)	7.03	6.75	5.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.40	2.51	2.66	--
经营现金流流动负债比(%)	19.42	18.07	16.48	--

注: 2012 年和 2013 年 1 季度计入其他流动负债的 3 亿元短期融资券和 3 年期 5 亿元非公开定向债分别调整至短期债务和长期债务; 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

黄 滨

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

跟踪期内, 佛山市经济保持较快发展, 地方财力不断增强, 为佛山市公用事业控股有限公司 (以下简称“公司”) 提供良好的外部经营环境; 公司业务结构保持稳定, 燃气和水务业务在区域市场内行业地位突出; 伴随恒益电厂 2×600MW 发电项目 2 号机组于 2012 年 3 月份的投产以及 2012 年 5 月以来煤炭价格持续下降, 公司电力业务投资收益大幅增加。同时, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到公用事业产品价格受政府管制、公司负债水平高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

佛山市经济发展良好, 公司获得佛山市政府的持续稳定支持, 在佛山市公用事业经营领域的垄断优势得以巩固; 随着“西气东输”等低成本气源的接入以及天然气管网、供水和污水处理等项目的推进, 公司盈利能力和整体竞争实力有望得到进一步增强。

基于对公司在区域经济环境、政府支持、区域市场垄断地位等方面的优势, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定; 维持“11 佛山公控债”信用等级为 AA⁺, 维持“12 公控 CP001”和“13 公控 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 佛山市经济高速增长、财政实力不断增长, 公司发展外部环境良好; 作为佛山市公用事业资产的经营主体, 公司持续得到佛山市政府财政补贴等方面的有力支持。
2. 跟踪期内, 公司水务和城市燃气业务在区域市场继续保持显著的规模优势和垄断地位, 网络效应明显; 伴随恒益电厂 2×600MW 发电项目 2 号机组于 2012 年 3 月份的投产以及 2012 年 5 月以来煤炭价格持续下降, 公司电力业务投资收益大幅增加。

3. 公司经营活动现金流入量规模较大，对“11佛山公控债”、“12公控CP001”、“13公控CP001”覆盖程度较高。

关注

1. 公司电力、水务、燃气等公用产品定价机制均未市场化，价格变动及定价机制均受政府管制。
2. 公司盈利对政府补贴和投资收益依赖较大。
3. 公司其他应收款数额较大，存在一定的回收风险。

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）与佛山市公用事业控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与佛山市公用事业控股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，未因佛山市公用事业控股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佛山市公用事业控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于佛山市公用事业控股有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

佛山市公用事业控股有限公司（以下简称“公司”或“佛山公控”）是根据佛山市政府“佛府办[2006]227号”文件，由佛山市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“佛山市国资委”）于2006年8月9日出资组建的国有独资公司。公司由佛山市政府授权经营，佛山市国资委实施监管。截至2013年3月底，公司注册资本6亿元人民币。佛山市国资委持有公司100.00%股权，为公司实际控制人。

公司经营范围为：公用事业的投资、建设和运营；高新技术、基础设施等其他项目的投资和管理。

截至2013年3月底，公司下设党委办公室、监察室、董事会办公室、行政办公室、资产管理部、投资发展部、财务部、审计部、人力资源部9个职能部门。

截至2012年底，公司（合并）资产总额合计144.93亿元，所有者权益（包括少数股东权益）46.51亿元。2012年，公司实现营业收入53.79亿元，利润总额4.51亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额合计144.29亿元，所有者权益（包括少数股东权益）47.04亿元。2013年1-3月，公司实现营业收入10.74亿元，利润总额0.70亿元。

公司注册地址：佛山市禅城区季华五路22号季华大厦；法定代表人：叶剑明。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平

稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格

大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5月23日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、

信息化等领域的项目。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的

领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

公司业务范围主要是佛山市水务、燃气、发电、公共物业等城市多项公用事业资产的投资、建设与经营，相关行业的变化对公司运营发展有一定影响。

1. 水务行业

水务行业包括供水、排水、污水处理、中水回收利用和水污染防治等多个领域。由于水务项目投资规模大、回收期长，行业具有典型的自然垄断属性和规模经济效应。受供排水管网分布的限制，水务企业经营范围大多具有一定的区域性。

供水方面，根据《2012 年国民经济和社会发展统计公报》，2012 年全年水资源总量 28410 亿立方米；年末全国 422 座大型水库蓄水总量 2120 亿立方米，比上年末多蓄水 164 亿立方米。全年总用水量 6110 亿立方米，与上年基本持平。其中，生活用水增长 3.2%，工业用水下降 0.8%，农业用水下降 0.5%，生态补水增长 7.2%。人均用水量 452 立方米，下降 0.4%。

污水处理方面，2012 年末城市污水处理厂日处理能力达 11858 万立方米，比上年末增长 4.9%；城市污水处理率达到 84.9%，提高 1.3 个百分点。

水价方面，随着人口增长、城市化推进和经济发展，中国供排水价格一直保持稳定上升态势。“十一五”期间，84%的省会城市调整过水价。从 2012 年到 2013 年 3 月底，就有 8 个省会城市（占 26%）上调了水价，调整幅度最低也有 10%，最高达 60%。

表 1 2012 年以来 31 个省会城市中水价调整情况

提价时间	提价地区	供水是否提价	提价幅度	污水是否提价	提价幅度
2013-3-1	兰州	是	60%		
2013-2-1	武汉	是	38%		
2012-12-1	西宁	是	58%		
2012-6-1	南京	是	12%	是	9%
2012-5-1	广州	是	50%		
2012-3-1	天津	是	14%		
2012-2-1	南宁	是	46%		
2012-2-1	长沙	是	26%	是	15%

资料来源：中国水网

佛山方面，2012 年全市扩建污水处理厂 1 间，新增污水处理能力 2.5 万吨/日。城镇污水处理率达到 86.34%，饮用水源水质达标率为 100%，工业废水排放达标率为 95.78%，工业固体废物综合利用率为 93.65%，全市城镇生活垃圾无害化处理率达到 92.50%。

总体看，为改善水资源现状，保障民众用水质量，“十二五”期间环保政策要求提高饮用水和污水的处理标准，饮用水新国标已经于 2012 年 7 月份正式启用，这需要加大水务行业投资，对现有的供水设施和污水处理设施进行改造，有望对水务行业形成长期推动，同时未来水价改革将成为中国价格改革的重点之一，这将为水务行业创造更为可观和稳定的盈利空间，水务行业的利润率有望提升。

2. 燃气行业

根据中国石油企业协会发布的《2013 中国油气产业发展分析与展望报告蓝皮书》，2012 年，中国石油表观消费量达到 4.76 亿吨，同比增长 5%，增速比上年增加 1.7 个百分点；成品油表观消费量 2.76 亿吨，同比增长 5.2%，增速比 2011 年（7.6%）降低 2.4 个百分点；由于经济转型、节能减排等政策驱动，天然气消费量继续大幅增长，全年表观消费量达 1445 亿立方米，增长 12.8%，远高于原油、成品油消费增长幅度。2012 年，西气东输三线工程开工建设，

中缅油气管线工程国内段全线开工，多条地方油气管道进展迅速，油气管线总里程接近 94000 公里，其中原油管道约 19000 公里，天然气管道约 55000 公里，成品油管道约 19000 公里。过去十年间，中国油气管网产业迅速发展，覆盖全国的油气管网初步形成，东北、西北、西南和海上四大油气通道战略布局基本完成，但管网基础设施仍然是中国天然气尤其是非常规天然气发展的瓶颈。

中国天然气价格由出厂价、管输费和城市管网费三部分组成。目前，城市燃气销售价格由地方价格主管部门管理，地方可建立天然气上下游价格联动机制进行听证。国家发改委鼓励地方探索阶梯气价，研究对低收入居民实行较低价格。2011 年 12 月，国家发改委在广东及广西两省开展天然气定价机制改革试点，标志着全国天然气定价机制改革的开端。自 2011 年 12 月 26 日起，广东省天然气最高门站价格开始执行 2.74 元/立方米。

总体看，中国燃气需求旺盛，燃气价改推进，燃气行业将进入快速发展通道。

3. 电力行业

电力需求方面，2012 年，全国全社会用电量 4.96 万亿千瓦时，同比增长 5.50%，增速比上年回落 6.50 个百分点，用电增速的回落主要由两个原因所致：一是经济环境持续低迷与国家宏观调控的共同作用；二是中国经济正在转入工业化中后期发展阶段的经济周期影响。2013 年一季度，全社会用电量 1.21 万亿千瓦时，同比增长 4.30%，增速较上年同期回落 2.50 个百分点。

电力生产方面，2012 年全国全口径发电量 49774 亿千瓦时，比上年增长 5.22%。其中火电发电量 39108 亿千瓦时，同比增长 0.3%，占全国发电量的 78.6%，比上年降低 3.9 个百分点。2012 年，全年 6000 千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时数为 4572 小时，较 2011 年降低 158 小时。其中，火电设备平均利用小时 4965 小时，同比

降低 340 小时。2013 年一季度，全国规模以上电厂发电量 1.18 万亿千瓦时、同比增长 2.90%，其中火电发电量同比增长 0.50%。2013 年一季度全国基建新增发电装机容量 1448 万千瓦，截至 3 月底全国 6000 千瓦及以上电厂装机容量 11.23 亿千瓦、同比增长 9.00%；发电设备累计平均利用小时 1075 小时、同比降低 67 小时。

图1 国内发电量、全社会用电量及增幅情况



资料来源：wind 资讯、中电联电力工业统计快报

电煤价格方面，由于中国特有的煤电价格体系，煤炭价格对火电企业的盈利状况影响较大。“市场煤、计划电”两套价格体系使得二者矛盾突出，煤炭企业可以根据市场供求调整价格，但发电企业却是政府定价，造成了发电企业的盈利性的波动。2012 年 12 月 25 日，国务院办公厅发布《关于深化电煤市场化改革的指导意见》，明确要求“建立电煤产运需衔接新机制。自 2013 年起，取消重点合同，取消电煤价格双轨制，地方政府对煤电企业经营活动不得干预”；《意见》同时进一步完善煤电联动机制，加强了电力与煤炭价格的相互作用。总体来看，中国政策的实施深度对电力及电煤市场影响较大。

佛山市方面，根据佛山供电局资料显示，2012 年佛山供电量达到 502.3 亿千瓦时，增幅创新低为 4.17%，成为继广州、深圳、东莞后，广东省第四个突破 500 亿千瓦时的城市。截至

2012 年底，佛山拥有变电站 202 座，变压器总容量 45679.3 兆伏安，35 千伏及以上输电线路共 475 回，长度为 4121.517 公里。按照计划，2013 年佛山供电局主网投资 34 项共 18.81 亿元，配网投资 7 亿元。预计竣工投产 500 千伏糯扎渡 II 期、220 千伏光孝变电站等 12 项输变电工程，投产新增变电容量 88.2 万千伏安，新增线路长度 140.65 公里，确保 500 千伏换顺线等 11 项工程在年内投产。总体看，作为省内的重要工业基地，佛山市电力供需经常处于紧张状态，市内电源供应无法满足需求，预计佛山市电力供需状况在未来几年仍然紧张。

总体看，水务、燃气、电力等公用事业的发展都得到国家和各级政府的高度重视，行业运行较为稳定。

4. 区域环境

佛山市位于经济较为发达的珠江三角洲腹地，经济发展水平持续保持在中国前列。根据《2012 年佛山市国民经济和社会发展统计公报》数据，2012 年全市生产总值 6709.02 亿元，比上年增长 8.2%。其中第一产业增加值 129.31 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 4191.01 亿元，增长 9.2%；第三产业增加值 2388.70 亿元，增长 6.4%。全年固定资产投资 2128.33 亿元，比上年增长 10.1%。全年进出口总额 610.58 亿美元，比上年增长 0.3%。全年城镇居民人均可支配收入 34580 元，比上年增长 12.6%。经济的快速发展为佛山市公用事业建设领域提供了良好的外部环境。

从财政收支看，佛山市财政收入规模较大，

近年增长较快，地方财力明显增强。2012 年财政总收入 1261.7 亿元，增长 13.55%，其中地方公共财政预算收入 384.08 亿元，增长 12.39%。全市公共财政预算支出 432.96 亿元，上解省支出 31.60 亿元，提取水利基金 2.96 亿元，安排预算稳定调节金 6.50 亿元，结转下年支出项目 64.00 亿元。实现收支平衡，并有结余。

从城市建设情况看，根据 2013 年佛山市《政府工作报告》，2013 年将实施城市升级三年行动计划，开工 67 个项目，建成 15 个项目。落实“强中心”战略，“一老三新”中心城区（一老是指禅城老城区，三新是指佛山新城、桂城千灯湖片区、禅西新区）及其他组团城区升级步伐加快。

总体来看，近年来佛山市城市化进程的加快和公用设施的建设也为公司提供了良好的发展空间。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是由佛山市国资委于 2006 年 8 月 9 日出资组建的国有独资公司，佛山市国资委持有公司 100.00% 股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模与实力

公司业务范围涵盖佛山市发电、水务、燃气、公共物业等城市多项公用事业资产的投资、建设与经营，下属各子公司经营的公用事业产业在区域内具有较强的垄断性，区域竞争优势明显。

表2 公司各项业务板块市场地位

业务板块	对应子集团	市场地位
电力	电建集团	佛山市主要发电企业之一——佛山恒益发电有限公司 2×600MW 超临界燃煤发电机组的投产，该电厂装机规模在佛山市排名第一，使公司供电量的市场份额达到 12.9%。
水务	水业集团	佛山最大的水务企业，自来水供水范围覆盖禅城三水高明三区、南海部分区域以及中心组团新城区，供水能力约占佛山全市 1/3，污水处理厂分布禅城、三水、南海、高明四个区，处理能力占全市 40% 以上。
城市燃气	气业集团	佛山最大的城市燃气经营商，拥有佛山市区域内高压燃气管网统一投资建设、统一接收管道天然气的特许经营权；目前，高压管网已经覆盖佛山市禅城、南海、顺德、三水和高明五区，天然气分销业务在佛山天然气市场

		份额为 100%，天然气终端销售市场份额在 75%以上。
物业管理	物业公司	下属的“新金叶烟酒”、“新经华物业管理”、“佛山口岸服务”等品牌在行业中已具有一定的影响力。

资料来源：公司提供

3. 政府支持

财政支持方面，由于公司所经营的电力、水务、天然气业务均为公共产品，售价均由政府制定，鉴于近年来煤炭、燃油资源价格波动给公司带来的成本压力，佛山市政府为保障公司利益，出台了一系列财政补贴和调峰电力补贴的文件。2012 年，根据广东省物价局、广东省经济和信息化委员会、广东省财政厅“粤价【2012】183 号”文规定，福能电厂 2012 年可享受财政补贴上网电量额度为 48000 万千瓦时，补贴标准为 0.543-0.573 元/千瓦时（不含增值税）。根据《关于 2012 年燃气燃油加工费补贴范围有关问题的通知》和《关于核定 2012 年燃气燃油加工费补贴标准的通知》，广东省财政厅给予公司 2.31 亿元燃气补贴，并于当年到位。2012 年，公司共获得政府财政补贴 2.69 亿元（计入营业外收入）。

由于近年来广东省电力资源紧缺，骨干网电力无法满足佛山市电力需求，需要地方电厂进行调峰补充，加之佛山市周边电厂多已关停并转，公司在佛山市电力供应领域规模优势明显，未来佛山市新增发电资产将主要纳入公司管理范围。

总体来看，公司主要经营业务在发展过程

中能够持续得到来自佛山市政府财政补贴等方面的政策支持，为公司正常、良性和可持续经营发展提供有力保障。

六、管理分析

公司已建立规范的法人治理结构，管制制度较为完善，跟踪期内，公司治理结构及内部管理未发生重大变动。

七、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务以电力、水务和燃气三大板块为主，以佛山市政府划拨的部分物业资产为辅。

2012 年，受益于气业收入的大幅增长，公司实现主营业务收入 53.31 亿元，同比增长 31.96%；电力、水务和燃气各板块收入占比变化不大。2013 年 1-3 月，由于福能电厂为控制成本自主降低了发售电量，导致电力收入仅为 1.35 亿元。2012 年以来，受福能电厂气源成本高企的影响，电力业务（不含恒益电厂）持续亏损；水务和气业仍是公司盈利支柱。

表 3 2011 年~2013 年 1-3 月公司主营业务收入和毛利率构成（万元，%）

项目	2011 年度			2012 年度			2013 年 1-3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
电力	73997.45	18.32	1.80	113838.85	21.35	-12.66	13483.71	12.63	-15.45
水务	94975.70	23.51	40.26	99904.14	18.74	38.46	23009.66	21.55	30.87
气业	226806.26	56.14	7.97	310688.26	58.28	20.08	68411.54	64.08	18.73
其他	8192.53	2.03	45.06	8663.01	1.63	24.94	1851.92	1.73	31.81
合计	403971.94	100.00	15.18	533094.26	100	16.62	106756.83	100.00	17.26

资料来源：公司提供

注：其他业务为佛山市划拨的部分物业资产经营、网络安装维护和环保工程设计服务等

2. 各板块经营

(1) 电力板块

公司电力业务主要由电建公司经营，电建公司原为佛山市政府直属发电企业，旗下拥有佛山市福能发电有限公司（以下简称“福能电厂”）、佛山恒益发电有限公司（以下简称“恒益电厂”）2家电厂，总装机容量156万千瓦。福能发电厂主要采用燃气-蒸汽联合循环机组发电，装机容量36万千瓦，主要原料为燃料油和天然气，公司作为实际控制人持股15.9%。恒益电厂公司持股50%，为燃煤机组，装机容量120万千瓦。

跟踪期内，受益于2号机于2012年3月正式投产发电，恒益电厂2012年发电量大增至575201万千瓦时，同比增长195.41%。同期，福能电厂发电量下滑较大，原因为根据广东省物价局“粤价（2012）183号文”的规定，福能电厂2012年最高发电补贴额度为48000万千瓦时，补贴标准为0.543-0.573元/千瓦时（不含增值税）。为确保福能电厂发电不亏损，福能电厂供电计划由年初84000万千瓦时减少为48000万千瓦时，全年实际完成48429.48万千瓦时。2013年，福能电厂的补贴标准暂按“粤价（2012）183号文”执行，由于其发电所需采购的天然气主要为卡塔尔气和零担气，成本分别为5.31元/立方米和3.68元/立方米，为控制成本，2013年1季度仅完成5158.56万千瓦时。福能电厂已与西气达成合作协议，自2013年5月份开始大部分使用西气，成本为3.198元/立方米，预计2013年下半年开始福能电厂发电量将大幅增长。2013年1-3月，由于恒益电厂检修，发电量仅完成108727.30万千瓦时。

表4 公司下属主要电厂装机容量及发电规模
(万千瓦时)

电厂	装机容量	2011年	2012年	2013年1-3月
福能电厂	36	83193.90	48429.48	5158.56
恒益电厂	120	194710.20	575201.00	108727.30
合计	156	277904.10	623630.48	113885.86

资料来源：公司提供

总体看，公司电力板块经营受政府补贴、电煤、燃气价格影响大。近年佛山市政府保持了稳定的补贴支持力度，预计随着西气东输的实现，未来公司电力板块的盈利能力将有所改善。

(2) 水务板块

公司下属水业公司是以供水和污水处理为主，集水质监测、工程设计、水处理研发等多元化经营的水务公司。2012年公司合计年供水量为44747.87万立方米，2013年1-3月公司供水量为9828.47万立方米。

公司污水处理业务在佛山水务行业具有绝对主导地位，截至2013年3月底，水业公司污水处理厂分布禅城、三水、南海、高明四个区，已建成禅城区镇安、东鄱、沙岗、城北、南庄，三水区驿岗、南海区大沥、西樵及高明区西安、杨和共10间污水处理厂。另外南庄污泥处理中心正在实施招标工作。截至2013年3月底，公司日污水处理能力达88万立方米¹，2013年1-3月，公司污水处理量为5619.12万立方米。

表5 公司污水处理业务主要经营数据

分类	污水处理厂	2011年	2012年	13年1-3月
处理能力 (万立方米/日)	水业集团本部	55	55	55
	汇之源驿岗公司	10	10	10
	汇之源大沥公司	1.5	1.5	1.5
	汇之源西樵公司	5	5	5
	汇之源城北公司	10	10	10
	合计	81.5	81.5	81.5
处理量 (万立方米)	水业集团本部	16215	16188.51	3663.83
	汇之源驿岗公司	3023	3317.88	802.15
	汇之源大沥公司	466	529.65	88.35
	汇之源西樵公司	1558	419.48	370.3
	汇之源城北公司	2480	705.47	694.49
	合计	23742	21160.99	5619.12

资料来源：公司提供

¹ 88万立方米每日包含汇之源南庄公司2.5万立方米每日，高明杨和公司1万立方米每日，高明西安公司3万立方米每日，均为2013年1季度竣工但尚未运营的污水处理厂。

表6 公司现有水厂及供水能力

地区	水厂名称	设计处理能力 (万立方米/日)	2011 年供水量(万立方 米)	2012 年供水量(万立方 米)	2013 年 1-3 月供水量 (万立方米)
禅城区	石湾水厂	50	9445.55	8886.1	1840.28
	沙口水厂	50	9088.64	9775.79	2435.85
	紫洞水厂	15	2884.85	2840.26	544.13
	新城区优质水厂	0.5	41.59	47.73	10.8
三水区	西南水厂	4	783.62	500.8	72.83
	石塘水厂	8	2379.96	2455.6	548.58
	北江水厂	30	5462.04	8370.72	1874.7
	六和水厂	0.14	38.74	38.32	9.08
西江水厂		20	3745.76	3664.85	753.53
金沙水厂		6.0	707.78	705.89	134.74
迳口水厂		0.3	131.81	141.99	30.81
高明水厂		20.8	5155.13	4770.32	1089.59
杨梅水厂		5	1121.19	1511.37	286.83
合水水厂		3.5	917.64	932.30	192.07
西安水厂		1.0	--	105.83	4.65
合计		213.74	41904.30	44747.87	9828.47

资料来源：公司提供

水价方面，2012 年以来佛山各区水价只有三水区发生变动，变动时间从 2013 年 1 月 1 日开始。

表7 佛山市三水区自来水价格变动情况(元/立方米)

	2012 年	2013 年起
居民用水	1.27	1.48
工业用水	1.77	2.18
行政事业用水	1.92	2.4
经营服务用水	2.32	2.65
特种用水	3.12	4

资料来源：公司提供

2012年和2013年1-3月，公司水务板块分别实现主营业务收入9.99亿元和2.30亿元，毛利率分别38.46%和30.87%。跟踪期内，公司水务板块收入的增长主要来自于水务项目的陆续投产和水价的向上调整。但由于历年第一季度均属于淡季，销售收入占全年比重较少，但销售成本中除变动成本外，还包含折旧等固定成本，从而导致一季度毛利率低于全年的水平。

总体看，公司水务板块区域垄断优势明显，产业链完整，网络效应好，各区域水价的陆续

上调将进一步提升公司水务业务的经营业绩。

(3) 燃气板块

跟踪期内，公司燃气供应业务发展速度较快。截至 2012 年底，公司已铺设管网 1186 公里，较 2011 年底大幅增长 128.96%；管网供应能力达 60 万吨/年，较 2011 年底增长 36.36%。截至 2013 年 3 月底，公司已铺设管网 1192.26 公里。

2012 年，气业集团实现管道天然气销量 475794 吨、汽车燃气销量 28852 吨，分别较 2011 年增长 15.47%和 42.03%；管道液化（石油）气销量 8647.14 吨和瓶装液化（石油）气销量 28753.69 吨，均较 2011 年略有下降。

表8 城市燃气业务主要经营数据

燃气经营数据	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
管网距离（公里）	518	1186	1192.26
管道天然气供应能力（万吨）	44	60	19
管道天然气销量（吨）	412049.64	475794	106871.79
管道液化（石油）气销量（吨）	11315.54	8647.14	1037.10
汽车燃气销量（吨）	20313.97	28852.00	6372.74
瓶装液化（石油）气销量（吨）	37998.30	28753.69	6671.52

资料来源：公司提供

表9 燃气采购情况

年份	广东大鹏		中海油气电集团		其他	
	万吨	元/立方米	万吨	元/立方米	万吨	元/立方米
2011	15.63	1.39	19.89	4.04	5.17	2.88
2012	17.70	1.27	17.68	4.40	15.29	3.33
13年1-3月	3.88	1.37	3.35	4.13	4.30	3.62

资料来源：公司提供

目前现有天然气供应量已难以满足气业公司终端用户需求，公司主要通过采购散货LNG（俗称“零担气”）方式弥补。2013年5月西气东输（二期）项目贯通后，有效扩大了气源，降低了成本，天然气供应得到保障。

总体看，目前公司天然气来源稳定，采购价格较低，市场份额高，经营情况良好，未来西气东输气量占比的提高，将进一步提升公司燃气板块的盈利能力。

3. 未来发展

水务方面，公司未来几年将整合佛山区域供水业务，充分发挥第二水源作用，积极争取佛山市污水管网收集系统的建设和运营权，实施智能供水工程，打造数字化企业，进入污水处理关联产业，培育新的利润增长点，开拓工业污水处理业务。电力方面，公司将积极争取天然气电厂工程项目的立项、建设和投产，包括：积极争取佛山市区域内工业园区热电联产项目，满足工业园区热用户的需求，同时满足区域用电需求；积极争取建设沙口天然气调峰调频电厂，满足电网调峰调频需要和生产生活用电需要，同时调节天然气管道负荷，实现双向调节。燃气方面，公司将争取实现佛山市五区燃气业务整合，尽快完成对顺德港华、南海燃气的整合，实现佛山市区域燃气业务整合；扩大气源采购途径，降低采购成本，努力开拓低价、优质的供应商，扩大气源采购途径，形成并完善“4+2”的供气格局（广东大鹏LNG、西气东输二线、中山海气、珠海LNG以及沙口LNG储备站、高明LNG储备站），降低采购成本；积极拓展市场，实现天然气业务快速发展，通过稳定发展民用户、重点突破工商业用

户、积极发展车用燃气业务、持续稳定分销业务、积极探索天然气新型应用领域，实现佛山市场天然气业务的快速发展；继续实施走出去战略，在整合佛山五区燃气业务的基础之上，积极开拓广东省内燃气业务市场。

总体看，公司未来规划集中在供电、供气、水务三大重点板块，项目建成并运营后区域垄断优势将更加明显，协同效应将进一步显现。

八、募集资金使用情况

“11 佛山公控债”募集资金 8 亿元，为七年期固定利率，同时在存续期的第 5 年末附加发行人上调票面利率选择权及投资人回售选择权，无担保。其中 5 亿元用于广东佛山三水恒益电厂“上大压小”扩建工程；1.5 亿元用于偿还银行贷款；1.5 亿元用于补充营运资金。截至 2011 年底，资金已全部按规定用途使用完毕。恒益电厂 2 号机已于 2012 年 3 月 13 日正式投产发电。

“12 公控 CP001” 募集资金 3 亿元，期限 365 天，无担保，用于置换公司银行贷款和补充流动资金，截至 2012 年底，资金已全部按规定用途使用完毕。

“13 公控 CP001” 募集资金 3 亿元，期限 365 天，无担保，用于置换公司银行贷款和补充流动资金，资金正在按规定用途使用。

九、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见；公司提供的 2013 年一季度财务数据未经审计。以下分析以公司的 2012 年审计财务报表为基础。

1. 盈利能力

2012 年，公司实现营业收入 53.79 亿元，同比增长 31.82%。同期，受益于电煤价格下降，公司营业成本增速略小于营业收入增速，同比

增长 29.10%，公司营业利润率呈上升趋势，2012 年为 16.61%。

跟踪期内，经营规模及债务规模的扩大使公司期间费用有所增长，特别是随着融资规模增长，公司财务费用出现较大幅度增长。2012 年，公司期间费用 9.52 亿元，占同期营业收入比重 17.69%，同比增长 18.77%，公司期间费用控制能力还有待提高。

2012 年，公司实现投资收益 2.30 亿元，较上年大幅增加 1.36 亿元，主要是合营企业恒益电厂投产后贡献的收益大幅增加。政府补贴在营业外收入中占比较大，2012 年为 2.69 亿元，对公司利润总额贡献度较高。佛山市经济增长良好，政府财政实力较强，对公用事业支持力度大，公司补贴收入持续性高、稳定性较好。

从公司主要盈利指标来看，2012 年公司总资产收益率和净资产收益率均呈现小幅上升，分别为 6.98%、6.44%。

2013 年 1-3 月，公司实现合并营业收入 10.74 亿元，较上年同期下降 9.12%，主要是由于福能电厂控制发电量导致电力板块营业收入下降所致。由于目前福能电厂发电所需采购的天然气主要为卡塔尔气和零担气，成本分别为 5.31 元/立方米和 3.68 元/立方米，福能电厂已与西气达成合作协议，已于 2013 年 5 月份开始大部分使用西气，成本为 3.198 元/立方米，因此福能电厂为控制成本，2013 年第一季度售电量较上年同期减少 63.74%，导致电力板块营业收入下降。另外，恒益电厂第一季度检修，导致电建集团对恒益电厂燃煤销售减少也影响了营业收入的实现。气业集团和水业集团第一季度营业收入较上年同期均有所增长。2013 年 1-3 月，公司实现合并利润总额 0.70 亿元，较上年同期下降 34.14%，主要是由于福能电厂售电量减少导致发电补贴（营业外收入）较上年同期减少所致。2013 年 1-3 月，公司营业利润率上升至 16.78%。

总体看，近年来公司公用事业板块快速增长，但盈利对政府补贴和投资收益依赖较大。

未来随着业务网络效应和规模效应的充分发挥，区域垄断性增强，公司盈利能力有望进一步提高。

2. 现金流及保障

从经营活动看，由于公司水务、燃气业务增长较快，公司销售商品、提供劳务收到的现金出现较大增长，2012 年公司销售商品提供劳务收到的现金、经营活动现金流入量分别为 58.15 亿元、63.64 亿元，同比分别增长 29.02%、34.70%；以此相对应，2012 年公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动现金流出量分别为 43.48 亿元和 54.52 亿元，同比分别增长 54.90%、42.46%。2012 年公司经营活动产生的现金流量净额为 9.12 亿元，同比增长 1.62%。2012 年，公司现金收入比为 108.11%，公司收入实现质量一般。

从投资活动看，投资活动产生的现金流入为 2.77 亿元，较上年大幅增长 153.06%。一方面受益于佛山农商银行和广东烟草公司佛山分公司现金股利，2012 年公司取得投资收益收到的现金大幅增长；另一方面因本年度新增禅城区国土城建和水务局拨付款和专项应付款，导致公司收到其他与投资活动有关的现金 1.52 亿元。2012 年公司投资活动现金流出量同比大幅增长 68.54%，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及支付其他与投资活动有关的现金（投资往来款 6.6 亿元）大幅增长所致。投资活动产生的现金流量净额为 -14.81 亿元。

从筹资活动看，为了满足公司项目投资和对外投资的资金需求，公司对外筹资维持在较高水平，2012 年筹资活动现金流入量为 48.95 亿元。公司筹资活动现金流出量主要为偿还债务支付的现金，2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 -5.59 亿元。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提高劳务收到的现金和经营活动现金流入量分别为 13.02 亿元、15.43 亿元，公司经营活动产生的

现金流量净额为 2.63 亿元；公司投资活动现金流继续呈现出净流出，净流出额为 1.09 亿元；筹资活动现金流量净额为-1.93 亿元。

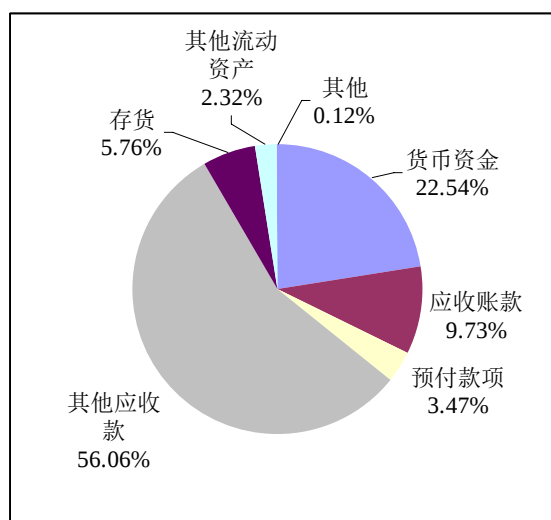
总体上看，公司经营活动获取现金能力良好，投资项目支出规模较大，存在一定的对外融资需求。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额合计 144.93 亿元，同比增长 7.92%，主要由于其他应收款和固定资产增长所致。其中流动资产占 38.90%、非流动资产占 61.10%，公司资产构成仍以非流动资产为主。

截至 2012 年底，公司流动资产为 56.38 亿元，比上年略有下降。流动资产以货币资金、其他应收款为主。

图 2 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金 12.71 亿元，同比下降 47.00%，主要是公司 2011 年 11 月发行了 8 亿元公司债券，导致当年末货币资金余额较高。公司货币资金以银行存款为主（占 98.90%）。

截至 2012 年底，公司其他应收款余额 31.65 亿元，公司共计提 0.04 亿元坏账准备，其他应收款净额为 31.61 亿元。其他应收款前五名欠款单位占 75.21%，集中度较高，且坏账计提比

例较低，存在一定的回收风险。其他部分的其他应收款主要为关联单位往来款、对下属公司借款等。

表 9 2012 年底公司其他应收款前五名欠款单位

	欠款单位	期限	占比 (%)
1	佛山市沙口发电厂有限公司	3 年以上	28.45
2	佛山市路桥建设有限公司	1 年以内	18.96
3	佛山彩色显像管公司	3 年以上	10.78
4	香港佛山发展有限公司	3 年以上	8.65
5	禅城区国土城建和水务局	3 年以内	8.37
合计			75.21

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司应收账款净额为 5.49 亿元，同比大幅增长 68.90%；其中 1 年以内的占 85.33%，前 5 名欠款单位集中度为 45.94%。

截至 2012 年底，公司存货净额为 3.25 亿元，同比增长 35.07%。其中原材料和库存商品分别占 33.23%和 28.31%。公司对库存商品计提跌价准备 675 万元。

截至 2012 年底，公司其他流动资产为 1.31 亿元，主要为增值税红字余额转列。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 88.55 亿元，主要以固定资产（占 50.29%）、长期股权投资（占 20.64%）、无形资产（占 14.05%）为主。

截至 2012 年底，公司长期股权投资为 18.28 亿元，同比增长 13.70%，主要是对恒益电厂等企业的增资所致。截至 2012 年底，公司固定资产为 44.53 亿元，同比增长 18.83%；主要由房屋建筑物（占 22.25%）、机器设备（占 17.70%）、管道及管网（占 54.01%）构成。截至 2012 年底，无形资产账面价值 12.44 亿元，主要是 BOT 项目特许经营权、土地使用权等。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额合计 144.29 亿元，与上年底基本持平。其中流动资产占 38.09%，非流动资产占 61.91%。各科目构成未发生重大变化。

总体来看，公司资产以非流动资产为主，

符合公司业务经营特点；流动资产中货币资金和其他应收款占比较高，其他应收款部分款项存在一定的回收风险。公司资产质量一般。

截至2012年底，公司所有者权益合计46.51亿元，归属于母公司所有者权益合计33.05亿元，其中实收资本占18.15%，资本公积占68.45%，未分配利润占12.62%，其他占0.77%。截至2013年3月底，所有者权益合计47.04亿元，较2012年底增长1.13%，主要来自未分配利润的增长。总体看，公司所有者权益稳定性好。

截至2012年，公司负债总额为98.41亿元，同比增长7.43%，增长主要来自流动负债；其中流动负债占56.21%、非流动负债占43.79%，流动负债占比不断提高，公司负债以流动负债为主。

截至2012年底，公司流动负债为55.32亿元，同比增长11.40%，主要是其他流动负债（2012年发行的3年期非公开定向债5亿元、短期融资券3亿元、气业集团容量气价2.17亿元）大增所致；流动负债主要由短期借款（占45.29%）、其他流动负债（占比18.38%）、其他应付款（占10.15%）组成。

截至2012年底，公司非流动负债总额为43.09亿元，其中长期借款占68.94%、应付债券占18.38%、长期应付款占10.75%。

截至2012年底，公司有息债务规模为76.37亿元（计入其他流动负债的3亿元短期融资券和3年期5亿元非公开定向债已分别调整至短期债务和长期债务）。从债务指标看，截至2012年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为44.72%、59.51%和67.91%，由于有息债务增长有所减缓，资产负债率和全部债务资本化比率较上年略有下降。

截至2013年3月底，公司负债总额为97.25亿元，较上年底略有下降，主要是一年内到期的非流动负债下降所致；其中流动负债占55.57%，非流动负债占44.43%。截至2013年

3月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为44.49%、58.50%和67.40%。

总体看，公司债务负担较重，考虑到公司属典型的公共事业类企业，水务、电力及燃气业务皆有稳定的现金流入，实际偿付压力尚可。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至2012年底，流动比率和速动比率分别为101.91%和96.04%，较上年底有所下降；2013年3月底分别为101.68%和96.77%；2012年公司经营现金流动负债比为16.48%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2012年受公司EBITDA同比增长影响，EBITDA利息倍数由2011年的2.51倍上升至2.66倍，EBITDA对利息支出覆盖程度较好；同期内，公司全部债务/EBITDA由2011年的6.75倍下降至5.10倍，EBITDA对债务覆盖能力逐步提高，由于公司各项业务在区域市场地位突出，政府对公司支持力度较大，有助于提升公司整体偿债能力。

2012年，公司EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额分别是“11佛山公控债”、“12公控CP001”和“13公控CP001”（以下简称“存续债券”）额度的0.96倍、4.55倍和0.65倍；截至2013年3月底，公司现金类资产合计12.20亿元，为存续债券的0.87倍。公司经营活动现金流入量对存续债券的保障能力较好。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

截至2013年3月底，公司获得104.85亿元的银行授信额度，尚未使用额度为46.90亿元。公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履行情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业基本信用信息报告》（编号：B-201211989008），截至2013年5月31日，公司无不良贷款，公司债务履约情况良好。

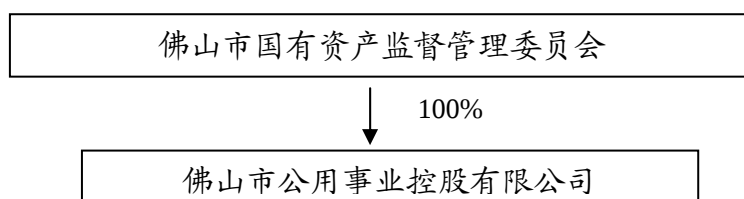
6. 抗风险能力

佛山市经济保持较快发展势头，地方财力不断增强，为公司提供良好的外部经营环境。公司在佛山市公用事业经营领域具备很强的垄断优势，受政府支持力度较大；近年来得益于公司电力、水务和燃气业务的发展，公司资产、收入和利润规模快速增长。综合判断，公司的抗风险能力很强。

九、结论

基于对公司在区域经济环境、政府支持、区域市场垄断地位等方面优势不断提升的分析，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；同时，维持“11佛山公控债”信用等级为AA⁺，维持“12公控CP001”和“13公控CP001”信用等级为A-1。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 截至 2013 年 3 月底公司组织架构图



附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	134365.63	239731.10	127060.74	-2.76	121792.74
交易性金融资产		1.50	1.50		1.50
应收票据	200.00		200.00		200.00
应收账款	57528.14	32492.34	54878.34	-2.33	56060.68
预付款项	13371.79	27351.33	19567.14	20.97	23679.00
应收利息		1712.13	471.76		54.00
其他应收款	233259.17	256979.12	316053.15	16.40	309165.71
存货	19083.08	24034.81	32463.03	30.43	26568.06
一年内到期的非流动资产					
待摊费用					
其他流动资产	139.11	413.70	13085.46	869.88	12023.37
流动资产合计	457946.91	582716.04	563781.11	10.96	549545.05
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	96121.27	160751.18	182776.36	37.90	186213.10
投资性房地产	31458.66	27747.87	26688.41	-7.89	26502.40
固定资产	360017.61	374722.45	445289.76	11.21	447014.04
在建工程	37279.09	63394.50	72348.86	39.31	81262.54
工程物资	4857.61	3521.03	2878.51	-23.02	4081.06
固定资产清理	-0.07	-93.25	-51.33	2524.64	-53.18
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	106240.13	109053.52	124386.67	8.20	118146.28
开发支出					
商誉	12146.23	12645.65	15255.04	12.07	15255.04
长期待摊费用	5824.71	5879.43	8279.97	19.23	7590.71
递延所得税资产	953.67	2603.25	7123.37	173.30	6872.26
其他非流动资产			501.05		501.05
非流动资产合计	654898.90	760225.63	885476.66	16.28	893385.30
资产总计	1112845.81	1342941.67	1449257.78	14.12	1442930.35

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	233800.00	292042.50	250562.50	3.52	254612.50
交易性金融负债					
应付票据	3000.00	18000.00	5500.00	35.40	4500.00
应付账款	22760.33	36547.43	50052.55	48.29	48294.66
预收款项	12920.72	19557.07	23529.82	34.95	32416.08
应付职工薪酬	2954.45	2919.82	3327.27	6.12	3231.30
应交税费	-7200.54	-7446.62	6728.28		4903.44
应付利息	1268.18	689.30	4091.19	79.61	6761.90
应付股利	130.46	431.16	199.81	23.76	1119.81
其他应付款	49080.20	50438.71	56137.97	6.95	54994.06
一年内到期的非流动负债	48807.04	77118.72	51410.00	2.63	26994.64
其他流动负债	3698.77	6301.65	101693.98	424.35	102630.83
流动负债合计	371219.60	496599.75	553233.37	22.08	540459.23
非流动负债：					
长期借款	365187.89	283065.56	297056.31	-9.81	297843.26
应付债券		79042.43	79181.78		79216.05
长期应付款	346.71	55934.21	46332.32	1056.00	44682.84
专项应付款	21970.60	1415.67	8336.99	-38.40	8472.19
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					1875.00
非流动负债合计	387505.20	419457.87	430907.40	5.45	432089.33
负债合计	758724.80	916057.62	984140.77	13.89	972548.57
所有者权益(或股东权益)：					
实收资本(或股本)	60000.00	60000.00	60000.00		60000.00
资本公积	226881.42	226575.03	226245.48	-0.14	226245.48
专项储备			1201.93		1442.05
盈余公积	202.86	426.77	1343.19	157.32	1343.19
一般风险准备					
未分配利润	25650.11	30219.01	41721.04	27.54	44084.67
外币报表折算差额					
未确认的投资损失					
归属于母公司所有者权益合计	312734.40	317220.81	330511.64	2.80	333115.39
少数股东权益	41386.61	109663.24	134605.37	80.34	137266.40
所有者权益合计	354121.01	426884.05	465117.01	14.61	470381.78
负债和所有者权益总计	1112845.81	1342941.67	1449257.78	14.12	1442930.35

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 月
营业收入	284891.10	408043.06	537886.36	37.41	107445.61
减: 营业成本	235092.34	344595.31	444863.83	37.56	88736.05
利息支出					
手续费及佣金支出					
营业税金及附加	2312.39	3257.27	3679.26	26.14	681.26
销售费用	8956.75	12368.06	12246.76	16.93	2782.64
管理费用	26985.18	31614.91	37389.66	17.71	8511.63
财务费用	26808.17	36138.20	45521.55	30.31	9977.00
资产减值损失	96.67	33.85	1052.77	230.01	
其他经营收益	7343.93	9347.20	22978.42	76.89	6329.99
公允价值变动净收益					
投资净收益	7343.93	9347.20	22978.42	76.89	6329.99
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	7024.79	2014.34	11888.31	30.09	2318.36
营业利润	-8016.47	-10617.34	16110.97		3087.02
加: 营业外收入	33487.46	40389.77	29925.42	-5.47	3930.95
减: 营业外支出	339.94	632.45	897.48	62.48	1.43
其中: 非流动资产处置净损失	302.96	260.95	656.98	47.26	0.88
利润总额	25131.05	29139.98	45138.91	34.02	7016.54
减: 所得税	8214.16	10558.82	15171.75	35.91	2432.88
加: 未确认的投资损失					
净利润	16916.89	18581.17	29967.17	33.10	4583.66
减: 少数股东损益	9209.73	13788.37	18777.39	42.79	2220.03
归属于母公司所有者的净利润	7707.16	4792.80	11189.78	20.49	2363.63

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 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	312953.37	450700.89	581502.23	36.31	130204.99
收到的税费返还	16.24			-100.00	5.48
收到其他与经营活动有关的现金	37442.39	21748.28	54893.50	21.08	24089.39
经营活动现金流入小计	350411.99	472449.17	636395.73	34.76	154299.86
购买商品、接受劳务支付的现金	205276.86	280688.69	434798.67	45.54	89346.82
支付给职工以及为职工支付的现金	30150.43	36997.10	46398.63	24.05	12750.01
支付的各项税费	24808.29	26497.87	38720.12	24.93	7493.53
支付其他与经营活动有关的现金	18097.10	38537.56	25298.22	18.23	18365.17
经营活动现金流出小计	278332.69	382721.21	545215.64	39.96	127955.53
经营活动产生的现金流量净额	72079.31	89727.96	91180.09	12.47	26344.34
投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					880.76
取得投资收益收到的现金	7303.68	7521.36	11069.38	23.11	3540.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	774.07	3438.06	1476.32	38.10	26.19
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	1289.58		15188.03	243.18	122.74
投资活动现金流入小计	9367.33	10959.42	27733.73	72.07	4569.69
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	91223.36	24246.35	86735.22	-2.49	13161.92
投资支付的现金	21498.91	80058.80		-100.00	441.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金			22360.06		
支付其他与投资活动有关的现金			66700.24		1902.85
投资活动现金流出小计	112722.27	104305.15	175795.51	24.88	15505.77
投资活动产生的现金流量净额	-103354.94	-93345.73	-148061.79		-10936.08
筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1370.00	54935.06	8967.00	155.84	641.00
取得借款收到的现金	300122.54	549067.50	398653.11	15.25	159880.14
收到其他与筹资活动有关的现金	23526.32		1889.57	-71.66	15974.43
发行债券收到的现金	120000.00		80000.00	-18.35	
筹资活动现金流入小计	445018.86	604002.56	489509.68	4.88	176495.57
偿还债务支付的现金	327840.42	410005.72	481285.02	21.16	179177.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32068.07	42157.69	60844.14	37.74	9088.15
支付其他与筹资活动有关的现金		42855.90	3240.31		7550.65
筹资活动现金流出小计	359908.48	495019.31	545369.47	23.10	195816.05
筹资活动产生的现金流量净额	85110.38	108983.25	-55859.79		-19320.48
现金及现金等价物净增加额	53834.74	105365.48	-112756.57		-3912.23
期初现金及现金等价物余额	80530.88	134365.63	238461.53	72.08	125704.96
期末现金及现金等价物余额	134365.63	239731.10	125704.96	-3.28	121792.74

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	16916.89	18581.17	29967.17	33.10
加: 资产减值准备	96.67	33.85	1052.77	230.01
固定资产折旧及其他	27051.47	32616.42	29496.25	4.42
无形资产摊销	5454.84	5149.83	6684.88	10.70
长期待摊费用摊销	2182.31	1811.13	2380.51	4.44
处置固定资产、无形资产等损失	259.46		290.46	5.81
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	32802.18	41879.52	50268.26	23.79
投资损失	-7343.93	-9347.2	-22978.42	
递延所得税资产减少	-732.9	-1649.58	-2240.62	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	10085.09	-4951.73	-6278.92	
经营性应收项目的减少	-18664.59	-14209.68	-8033.35	
经营性应付项目的增加	3971.82	19814.24	10571.12	63.14
其他				
经营活动产生的现金流量净额	72079.31	89727.96	91180.09	12.47
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	134365.63	239731.1	125704.96	-3.28
减: 现金的期初余额	80530.88	134365.63	238461.53	72.08
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	53834.74	105365.48	-112756.57	

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.07	9.05	12.28	10.07	--
存货周转次数(次)	9.74	15.98	15.75	14.62	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.33	0.39	0.35	--
现金收入比(%)	109.85	110.45	108.11	109.16	121.18
盈利能力					
营业利润率(%)	16.67	14.75	16.61	16.06	16.78
总资本收益率(%)	5.52	5.34	6.98	6.20	--
净资产收益率(%)	4.78	4.35	6.44	5.48	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	50.77	45.90	44.72	46.28	44.49
全部债务资本化比率(%)	64.76	63.71	59.51	61.82	58.50
资产负债率(%)	68.18	68.21	67.91	68.05	67.40
偿债能力					
流动比率(%)	123.36	117.34	101.91	110.83	101.68
速动比率(%)	118.22	112.50	96.04	105.41	96.77
经营现金流流动负债比(%)	19.42	18.07	16.48	17.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.40	2.51	2.66	2.57	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.03	6.75	5.10	5.98	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.05	0.00	-0.08	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.95	-0.09	-1.13	-0.78	--

附件 7 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
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 8 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。

附件9 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

注：主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级

附件 10 短期债券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，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