

跟踪评级公告

联合[2010] 769 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持许继集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持其2009年度8亿元公司债券“09许继债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月三十一日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

许继集团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	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 许继债	8 亿元	2009/3/25-2015/3/25	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 6 月
现金类资产(亿元)	25.80	15.26	18.81
资产总额(亿元)	127.77	131.87	143.09
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	39.14	41.44	18.37
短期债务(亿元)	41.06	23.52	40.60
全部债务(亿元)	48.24	65.25	93.08
营业收入(亿元)	41.57	57.16	26.19
利润总额(亿元)	2.01	5.05	1.12
EBITDA(亿元)	7.43	9.92	--
经营性净现金流(亿元)	1.75	3.29	-3.94
营业利润率(%)	26.07	25.68	28.61
净资产收益率(%)	3.74	10.98	--
资产负债率(%)	69.36	68.57	87.16
全部债务资本化比率(%)	55.20	61.16	83.52
流动比率(%)	107.31	177.86	176.81
全部债务/EBITDA(倍)	6.50	6.58	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.97	3.32	--
经营现金流动负债比(%)	2.17	6.79	--

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》。2010 年 6 月数据未经审计。

分析师

赵 明 孙恒志 于浩洋
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, 许继集团有限公司(以下简称“公司”)所处的电力输配电设备制造行业整体景气度较高, 公司外部发展环境良好, 收入规模快速增长, 相应盈利能力增强。公司完成了分立, 剥离了非主业资产, 同时新股东国家电网公司下属的中国电力科学研究院向公司注入了电力设备制造相关资产, 公司主业更加突出。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到电力输配电设备制造行业整体竞争状况仍然激烈, 公司债务规模不断增长, 同时由于剥离分立后净资产规模减少, 债务负担比率急剧上升。

未来几年内, 中国电网投资将继续保持在较大规模, 公司发展前景较好。公司目前已成为国家电网公司下属单位, 预计未来在国家电网的市场份额将有所提升, 行业地位有望继续提高。

本期公司债券由公司拥有的许昌铁矿采矿权抵押, 根据北京市大成律师事务所郑州分所意见, 该抵押继续有效, 抵押资产对本期债券本息仍具备适宜的覆盖能力。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁻的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“09 许继债” AA 的信用等级。

优势

1. 受益于国家电网投资规模的持续增长, 电力输配电设备制造行业整体景气度较高, 公司未来发展前景良好。
2. 公司完成了非主业资产的剥离分立, 同时中国电力科学研究院对公司注入电力设备制造资产, 主业更加突出, 另外公司股东实力增强, 有助于其扩大市场份额。
3. 公司收入规模大幅增长, 盈利能力有所增强。

4. 公司对外担保规模大幅减少，或有负债风险有所下降。

关注

1. 公司剥离了中原证券的股权，净资产规模大幅下降，债务负担比率急剧上升，同时未来投资收益也将大幅减少。
2. 公司债务规模增长较快，债务负担加重。
3. 中国电力科学研究院对公司业务的支持有待进一步观察。
4. 公司铁矿采矿权 2010 年 6 月未纳入合并范围。

一、企业基本情况

许继集团有限公司（以下简称“许继集团”或“公司”）前身为 1970 年由黑龙江省阿城继电器厂分迁到河南许昌的许昌继电器厂。1993 年许昌继电器厂作为独家发起人定向募集设立许继电气股份有限公司（以下简称“许继电气”）1996 年 12 月，经河南省和许昌市政府有关部门批准，在许继电气为主体子公司的基础上组建了许继集团有限公司，许昌市人民政府持有公司 100% 的股权。

1998 年 2 月，许继集团完成改制，其中许昌市人民政府持股 65%，许继职工持股会持股 35%。2009 年 1 月，中国平安保险（集团）股份有限公司下属的平安信托投资有限责任公司（以下简称“平安信托”）收购许昌市人民政府持有许继集团 65% 股权和许继集团有限公司工会委员会持有的许继集团 35% 股权，许继集团成为平安信托的全资子公司。

2010 年 4 月，许继集团以存续分立方式分立，将非主业资产剥离。2010 年 5 月，中国电力科学研究院（中国电力科学研究院为国家电网公司直属科研单位）以重庆渝能泰山电线电缆有限公司等公司股权对公司增资，增资后公司注册资本变为 69039.50 万元，中国电力科学研究院、平安信托分别持有许继集团 60%、40% 的股权。截至 2010 年 6 月底，公司注册资本 69039.50 万元，国家电网公司为公司的实际控制人。

截至 2009 年底，公司合并资产总额 131.87 亿元，所有者权益合计 41.44 亿元；2009 年实现营业收入 57.16 亿元，利润总额 5.05 亿元。

截至 2010 年 6 月底，公司合并资产总额 143.09 亿元，所有者权益合计 18.37 亿元；2010 年 1~6 月实现营业收入 26.19 亿元，利润总额 1.12 亿元。

公司地址：许昌市许继大道 1298 号；法定代表人：王纪年。

二、经营管理分析

1. 行业状况及经营分析

跟踪期内，国家对电网建设的扶持力度不断加大，积极的产业政策引导以及电源投资的快速增长，国内电网建设起到了有利的推动作用。2009 年中国完成电网建设投资 3847.1 亿元，同比增长 33.37%，2009 年输配电及控制设备制造行业保持较高的景气状态，1~11 月累计实现产品销售收入 6561.90 亿元，同比增长 11.61%；累计实现利润总额为 491.30 亿元，同比增长 17.30%；2010 年 1~5 月累计实现产品销售收入 3139.37 亿元，同比增长 24.60%，实现利润 206.16 亿元，同比增长 23.50%。

2008 年以来受国内输配电及控制设备制造行业产能持续扩张，以及原材料成本降低影响，国家电网集中招标的一次设备价格大幅度下降，其中目前 500KV-220KV 变压器千伏安价格比 2008 年下降 40%，2009 年招标价格比 2008 年下降 30%。受 2009 年国家电网投资快速增长影响，2010 年国家电网投资预计为 3300 亿元，同比下降 14%，投资规模有所下降；同时国家电网收购平高电气和许继电气将在一定程度上改变输配电企业的竞争格局，将对其他输配电企业形成负面影响，未来输配电设备价格下降及国家电网投资规模下滑将对输配电企业提出挑战。

2009 年 5 月国家电网公司首次公布了智能电网规划，其具体时间规划为：2009~2010 年为规划试点阶段，2011~2015 年为全面建设阶段，将加快特高压和城乡配电网建设，初步形成智能电网运行控制服务体系，关键技术和装备实现重大突破和广泛应用，2016~2020 年为引领提升阶段，将全面建成统一的智能网络，技术和装备达到国际先进水平。

2009 年 2 月，国务院常务会议审议并原则通过了《装备制造业调整振兴规划》，主要内容为鼓励依托国家重点建设工程，大规模开展技术装备自主化工作，加快企业兼并重组和产品

更新换代，促进产业结构优化升级；相关企业依托高效清洁发电、特高压变电、煤矿和金属采掘等有针对性实现重点产品国内制造。

总体看，受益于国家电网投资规模的持续增长，输配电及控制设备制造行业收入规模和利润规模持续增长，未来随着智能电网战略的实施，输配电及控制设备制造业面临良好的发展前景，同时国家电网投资下降，产品价格下滑等因素将对输配电企业形成挑战。

得益于国家对电网投资的增加，2009年公司实现营业收入571587.06万元，与上年的415674.34万元大幅增长了37.51%（其中主营业务收入547623.62万元，与上年的382489.13万元相比增长了43.18%），营业利润27803.80万元，与上年的-15864.37万元相比有所改善（主要是来自中原证券的投资收益，扣除该部分投资收益，公司主业亏损大幅下降）。同时由于公司继续获得许昌市财政局补贴资金等各种补贴收入24133.08万元（2008年公司获得各类补贴收入达35348.91万元），营业外收入规模较大，相应2009年公司实现利润总额50499.33万元，较上年的20068.98万元大幅增长。

公司充分发挥在电网友好型风电场及并网系统解决方案、直流输电成套装备解决方案、智能变电站系统解决方案、智能配电网解决方案、智能微电网解决方案、智能用电系统解决方案、电动汽车充电站解决方案、轨道交通牵引供电设备成套及解决方案、工业配用电节能及能效管理解决方案等领域的优势，加大市场开拓，在轨道交通、国际市场、工业领域增长迅速，大项目成效显著。

公司的直流输电业务继续在行业内保持垄断地位，跟踪期内云南——广东特高压直流工程（±800千伏）双极竣工投产，葛（葛洲坝）——南（上海南桥）（±500千伏）直流系统综合改造工程成功投入商业运行，±800kV特高压直流输电工程——云广工程双极四阀组同时成功解锁，向家坝——上海±800千伏特高压直流输电示范工程顺利完成两端双极大功率试

验。

在轨道交通领域，公司先后中标兰新线红乌电气化改造项目、陇海线改造系统集成项目。在国际市场也有重大突破，签订越南南那二期水电站电气设备总包项目，以及肯尼亚重油发电项目EPC总包项目。

在风电领域，公司的新型2.0MW风力发电机组项目风电整机装配厂房竣工验收，研发中心进入装修阶段，部分精密加工、试验设备采购完毕，进入小批量试生产阶段。另外公司还投资了电动汽车智能充电站产业化项目。

从未来发展看，公司目前已成为国家电网公司的下属公司，公司将积极争取在国家电网公司重大工程项目立项、建设中，多承担项目设计、装备制造和系统集成任务；并争取在华东地区、东北地区等占有率很低的地区能有工程应用的机会，推进公司电力装备产业在各地均匀发展；推进公司加入国家电网公司国际化采购管理平台体系，参与国际项目的投标和建设，参与重大装备的技术引进和生产制造等的谈判活动，促进电力装备业务的国际化。

2. 重大事项

2009年7月17日，中国电力科学研究院、平安信托投资有限责任公司、许继集团签署了《合作框架协议》，约定中国电力科学研究院以重庆渝能泰山电线电缆有限公司等公司的股权增资，平安信托投资有限责任公司以许继集团剥离非主业资产后的净资产评估值进行增资，增资完成后，中国电力科学研究院、平安信托分别持有许继集团60%、40%的股权。之后在适当时机，平安信托将所持许继集团40%的股权转让给中国电力科学研究院；中国电力科学研究院通过许继集团将许继集团所持部分上市公司许继电气的股份转让给平安信托，届时中国电力科学研究院将持有许继集团100%的股权。

2010年4月，许继集团有限公司以存续分立方式分立，许继集团有限公司保留，并分立新设“许昌中原证投有限公司”和“许昌许继投

资产管理有限公司”。公司剥离持有的中原证券8261596万股股权（占比40.627%）至许昌中原证投资有限公司；公司剥离非主业资产（包括许昌房地产开发有限公司97.5%股权，上海融昌资产管理公司27.83%股权，北京东方王府井车楼管理有限公司40%的股权，上海许继银天车库有限公司80%的股权，以及许继集团名下拥有，但是未列入北京中瑞岳华会计师事务所出具的中瑞岳华专审字（2009）第2377号《审计报告》内的资产及相关权益）至许昌许继投资管理有限公司。

2010年5月，中国电力科学研究院以重庆渝能泰山电线电缆有限公司100%的股权、重庆顺泰铁塔制造有限公司100%的股权、江苏华电铁塔制造有限公司80%股权以及江苏振光电力设备制造有限公司80%股权出资对公司增资，该股权合计63883.71万元，其中41423.70万元记入新增注册资本，22460.01万元记入资本公积。平安信托以分立剥离后的许继集团注册资本27615.80万元对公司增资。上述增资完成后，许继集团注册资金由原27615.80万元增加至60303.36万元，由平安信托持股100%的公司变为中国电力科学研究院、平安信托分别持有许继集团60%、40%的股权。公司目前已变为国家电网公司实际控制的公司，股东实力增强。

三、募集资金使用情况

本期债券募集资金8亿元，主要投向超、特高压直流输电设备国产化基地建设项目和超、特高压交流输变电装备建设项目。

超、特高压直流输电设备国产化基地建设项目总投资36440万元，截止目前累计完成投资36237万元（使用募集资金2亿元），该项目目前已竣工验收，进入试生产阶段。

超、特高压交流输变电装备建设项目本项目总投资76000万元，截止目前累计完成投资74963元（使用募集资金3亿元），目前项目已竣工验收，进入试生产阶段。

四、财务分析

公司2009年度财务报表经北京中喜会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留的审计意见，公司合并范围无重大变化。2010年6月份财务报表未经过审计，受分立和增资影响，公司2010年6月底财务报表合并范围变化较大。

截至2009年底，公司合并资产总额131.87亿元，所有者权益合计41.44亿元；2009年实现营业收入57.16亿元，利润总额5.05亿元。

截至2010年6月底，公司合并资产总额143.09亿元，所有者权益合计18.37亿元；2010年1~6月实现营业收入26.19亿元，利润总额1.12亿元。

1. 盈利能力

2009年公司实现营业收入571587.06万元，与上年的415674.34万元大幅增长了37.51%（其中主营业务收入547623.62万元，与上年的382489.13万元相比增长了43.18%），营业利润27803.80万元，与上年的-15864.37万元相比有较大改善（主要是来自中原证券的投资收益）。同时由于公司继续获得许昌市财政局补贴资金等各种补贴收入24133.08万元（2008年公司获得各类补贴收入达35348.91万元），营业外收入规模较大，相应2009年公司实现利润总额50499.33万元，较上年的20068.98万元大幅增长。

2010年1~6月，公司实现营业收入261882.93万元，较上年的200575.58万元有较大增长，营业利润8599.27万元，净利润8398.04万元，与过往年度相比大幅增长（剔除原中原证券投资收益贡献），公司主业盈利能力增强。

从盈利指标看，公司2009年营业利润率为25.68%，2010年1~6月为28.61%，与2008年的26.07%相比，盈利能力增强。

2. 现金流及保障

随业务增长,2009 年公司经营活动现金流入为 576535.59 万元,流出为 543589.02 万元,公司经营活动现金流规模有所增大。公司其他与经营活动有关的现金流入流出规模较大,主要是与参股及关联公司的资金往来。公司 2009 年经营活动产生的现金流量净额为 32946.57 万元,较 2008 年的 17522.76 万元规模有所扩大。公司 2009 年现金收入比为 88.11%,略有下降。

从投资活动现金流状况看,公司 2009 年投资活动现金流入规模略有增长;投资活动现金流出小计为 80100.74 万元,较上年的 23157.29 万元增长较快,主要是加大了对三个技改项目的投资,并成立了郑州市许继地铁工程有限公司。

从筹资活动现金流状况看,随业务增长,公司加大了筹资活动,相应公司 2009 年筹资活动现金流入为 835596.05 万元,较上年的 526856.66 万元增长较大,主要是取得银行借款和发行 8 亿元企业债收到的现金。公司 2009 年筹资活动现金流出为 899385.15 万元,也较上年的 476529.97 万元大幅增长,相应筹资活动产生的现金流量净额为-63789.10 万元。

2010 年 1~6 月,业务的持续增长使得公司经营活动产生的现金流入和流出继续扩大,同时由于采购增加以及结算周期因素影响,公司经营活动现金流量净额为-39432.46 万元,表现为负值。2010 年 1~6 月,公司继续对固定资产投资,相应投资活动现金流出小计 15397.20 万元,整体公司投资活动产生的现金净流出为-13364.09 万元。公司筹资活动仍较频繁,相应筹资活动现金流入量达 381896.25 万元,净额表现为净流入,为 78269.41 万元。

总体看,公司经营活动具有一定的获现能力,由于电力行业流动资金需求较大,同时公司业务量快速增长,公司对外融资仍保持在较大规模水平。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底,公司资产合计 1318687.72 万元,与上年底相比增长 3.21%,基本保持稳定。2009 年底公司流动资产合计 862541.91 万元,占资产总额的 65.41%,与上年底的 67.96%相比略有下降,整体资产流动性基本稳定。

截至 2010 年 6 月底,公司资产总额 1430927.66 万元,其中流动资产合计 1147051.07 万元,占资产总额的 80.16%,占比由于非流动资产大幅下降而快速上升。

2010 年 6 月底,公司非流动资产为 283876.60 万元,较 2009 年底的 456145.80 万元大幅下降,主要是由于公司分立剥离了中原证券的股权,相应长期股权投资大幅下降,同时由于从 2010 年 5 月起许昌铁矿采矿权不再纳入合并范围(该铁矿采矿权为非主业资产,目前用于“09 许继债”的抵押。按照许昌市人民政府、许继集团有限公司、平安信托投资有限责任公司、中国电力科学研究院各方之间的意见,许昌铁矿采矿权的最终处置方案还未确定,需要待“09 许继债”到期或许昌铁矿采矿权的抵押解除后,再确定许昌铁矿采矿权的最终处理意见),公司无形资产大幅下降。

截至 2009 年底,公司负债合计 904257.68 万元,与 2008 年底的 886272.82 万元相比略有增长。

截至 2009 年底,公司资产负债率为 68.57%,基本保持稳定,全部债务资本化比率为 61.16%,与 2008 年底的 55.20%相比略有加重,公司债务负担仍然较重。

截至 2010 年 6 月底,公司负债合计 1247243.37 万元,较 2009 年底的 904257.68 万元有较大增长,主要是增加了银行借款和下属上市公司许继电气发行了 7 亿元短期融资券。2010 年 6 月底,公司全部债务合计 930815.79 万元,其中短期债务 405963.14 万元,长期债务 524852.65 万元。

2010 年 6 月底,由于分立剥离了中原证券以及许昌铁矿采矿权未纳入合并范围,公司所

所有者权益合计大幅下降为 183684.29 万元(2009 年年底为 414430.04 万元),相应公司债务负担比率急剧上升,2010 年 6 月底资产负债率上升为 87.16%,全部债务资本化比率上升为 83.52%。

4. 偿债能力

2010年6月底,公司流动比率和速动比率分别为 176.81% 和 141.72%,与 2008 年底的 107.31%和83.56%相比大幅提高,主要是流动资产大幅增长而相应流动负债规模下降所致。随着经营活动净现金流规模增大,2009年经营现金流动负债比为6.79%,较2008年的2.17%有所改善。公司 2010 年 6 月底货币资金为 188075.97万元,现金类资产规模较大,短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看,2009年公司 EBITDA为99230.50万元,较2008年的74268.25 万元有较大增长。2009年公司EBITDA利息倍数为3.32倍,全部债务/EBITDA倍数为6.58倍,公司EBITDA对全部债务保护能力一般。

从EBITDA对“09许继债”保护程度来看,2009年公司EBITDA为“09许继债”的1.24倍,公司EBITDA对“09许继债”覆盖程度较高。

“09许继债”由公司合法拥有的许昌铁矿采矿权抵押。虽然公司在2010年6月底已不将许昌铁矿采矿权纳入合并范围,根据北京市大成律师事务所郑州分所于2010年9月7日出具的《关于许继集团有限公司许昌铁矿采矿权权属及抵押问题的法律意见书》([2010]大成19FS0012号),“许继集团合法拥有许昌铁矿的采矿权;许继集团以其合法拥有的许昌铁矿采矿权为“09许继债”作抵押,在签订《许继集团有限公司许昌铁矿采矿权抵押协议》并经国土资源部依法备案(国土资矿抵备[2009] 002号)后,该抵押登记即具有法律效力;截至本法律意见书出具之日,许继集团仍合法拥有许昌铁矿的采矿权,已经在国土资源部依法备案的《许继集团有限公司许昌铁矿采矿权抵押协

议》合法有效;许昌铁矿采矿权的抵押需经“09许继债”的债券持有人会议作出相关决议方解除。”

根据北京岳海鑫源矿业咨询有限公司于 2009年9月8日出具的岳海鑫源矿评报字(2009)第47号《许继集团有限公司许昌铁矿采矿权评估报告》,用于抵押的许继集团有限公司许昌铁矿采矿权30年评估价值为180291.82 万元,评估价值约为本期债券额度的2.25倍,公司用于抵押的资产对本期债券的到期偿还仍具有适宜的保护能力。

在平安信托的信用支持下,公司对外互保行为大幅减少,截至2010年11月底,公司仅对郑州鸿宝园林有限公司提供担保3000万元,较2008年底的174395万元大幅下降。

综合考虑,联合资信维持许继集团有限公司AA⁻的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09许继债”AA的信用等级。

附件 1 公司纳入合并范围的子企业（2009 年底）

公司名称	注册资本（元）	拥有权益
河南许继亿万物流有限公司	5,000,000.00	100%
许继集团国际工程有限公司	50,000,000.00	100%
许昌许继停车系统有限公司	15,000,000.00	80%
中南输变电设备成套有限公司	7,000,000.00	34.29%
郑州许继自动化研究所	6,253,999.37	100%
许昌继电器研究所郑州分所	500,000.00	100%
许继集团通用电气销售有限公司	50,000,000.00	95%
许昌许继昌南通信设备有限公司	3,360,000.00	20.00%
许继联华国际环境工程有限责任公司	50,000,000.00	94.60%
许继电气股份有限公司	378,272,000.00	29.90
福州天宇电气股份有限公司	139,599,000.00	97.85
哈尔滨电工仪表研究所	8,968,073.04	100%
北京许继电力光学有限公司	12,000,000.00	66.50%
许继电源有限公司	19,999,786.32	75%
许昌许继晶瑞科技有限公司	3,000,000.00	45%
郑州市许继地铁工程有限公司	50,000,000.00	100%

附件 2-1 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	249819.70	152228.12	-39.06	177700.98
交易性金融资产				
短期投资	4000.00		-100.00	
应收票据	4221.65	3840.82	-9.02	10374.99
应收账款	236734.07	372520.41	57.36	540310.59
预付款项	102651.97	59036.60	-42.49	64767.15
应收利息				
应收股利				3.30
其他应收款	78497.17	89419.89	13.91	112909.60
存货	192207.00	185231.99	-3.63	227635.77
待摊费用				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	265.61	264.08	-0.58	13348.69
流动资产合计	868397.18	862541.91	-0.67	1147051.07
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期股权投资	200.00	2000.00	900.00	2000.00
长期应收款				
长期股权投资	124243.71	159814.83	28.63	18910.14
股权分置流通权	28719.99			
投资性房地产				
固定资产	100316.53	110496.22	10.15	149126.86
生产性生物资产				
在建工程	11387.59	8955.16	-21.36	22194.15
工程物资				0.06
固定资产清理				-1280.09
无形资产	143057.10	138892.21	-2.91	43996.26
开发支出				
商誉				2706.67
合并价差				
长期待摊费用	106.13	156.34	47.30	216.59
递延所得税资产	1294.53	7090.05	447.69	17285.98
其他非流动资产		28740.99		28719.99
非流动资产合计	409325.57	456145.80	11.44	283876.60
资产总计	1277722.75	1318687.72	3.21	1430927.66

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年 12 月	变动率(%)	2010 年 6 月
流动负债：				
短期借款	340903.85	230297.66	-32.44	330493.14
短期应付债券				
应付票据	64264.20	4860.00	-92.44	5470.00
应付账款	137289.93	163362.52	18.99	202477.93
预收款项	169119.05	53615.67	-68.30	64709.72
应付职工薪酬	7649.59	4206.23	-45.01	4526.32
应交税费	-2818.68	2375.89	-184.29	1537.80
应付利息		3620.03		1853.43
应付股利	434.39	3193.80	635.24	8560.35
其他应付款	57445.11	19426.62	-66.18	28530.69
一年内到期的非流动负债	5460.00			
其他流动负债	29512.50			596.84
流动负债合计	809259.94	484958.42	-40.07	648756.21
非流动负债：				
长期借款	71788.43	338330.00	371.29	445755.10
应付债券		79017.76		149097.55
长期应付款	212.46			861.70
递延收益				
专项应付款	5012.00	1072.00	-78.61	1355.96
预计负债				
递延所得税负债				916.85
其他非流动负债		879.50		500.00
非流动负债合计	77012.88	419299.26	444.45	598487.16
负债合计	886272.82	904257.68	2.03	1247243.37
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	18879.66	18879.66		60303.36
资本公积	135176.34	134986.72	-0.14	22326.71
盈余公积	10683.94	10683.94		10683.94
未确认的投资损失				
未分配利润	46106.32	56313.12	22.14	-111255.34
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	210846.26	220863.43	4.75	-17941.33
少数股东权益	180603.66	193566.61	7.18	201625.63
所有者权益（或股东权益）合计	391449.93	414430.04	5.87	183684.29
负债和所有者权益 总计	1277722.75	1318687.72	3.21	1430927.66

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~6 月
一、营业收入	415674.34	571587.06	37.51	261882.93
减: 营业成本	305567.31	421411.61	37.91	185711.84
营业税金及附加	1740.23	3386.96	94.63	1248.29
销售费用	38414.58	42812.06	11.45	23566.29
管理费用	52077.35	63284.74	21.52	29504.10
财务费用	35957.23	29902.34	-16.84	13944.77
资产减值损失	5885.46	14952.99	154.07	445.15
其它				
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)				
投资收益(损失以“一”号填列)	8103.44	31967.42	294.49	1136.78
汇兑收益(损益以“一”号添列)				
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	-15864.37	27803.80		8599.27
加: 营业外收入	36809.62	24989.58	-32.11	2824.06
减: 营业外支出	876.27	2294.06	161.80	238.23
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	20068.98	50499.33	151.63	11185.10
减: 所得税费用	5410.75	5004.22	-7.51	2787.06
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	14658.23	45495.10	210.37	8398.04
少数股东损益	10552.20	27449.67	160.13	8353.97
五、归属于母公司所有者的净利润	4106.03	18045.43	339.49	44.07

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~6 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	415215.39	503646.09	21.30	383740.89
收到的税费返还	4294.50	5280.16	22.95	4816.33
收到其他与经营活动有关的现金	47788.38	67609.34	41.48	40540.44
经营活动现金流入小计	467298.27	576535.59	23.38	429097.66
购买商品、接受劳务支付的现金	335255.78	412548.95	23.05	305978.49
支付给职工以及为职工支付的现金	34979.15	35740.38	2.18	27645.01
支付的各项税费	24027.81	41438.02	72.46	31227.87
支付其他与经营活动有关的现金	55512.78	53861.67	-2.97	103678.74
经营活动现金流出小计	449775.52	543589.02	20.86	468530.12
经营活动产生的现金流量净额	17522.76	32946.57	88.02	-39432.46
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		4491.74		527.00
取得投资收益收到的现金	6798.15	5200.51	-23.50	1141.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	321.32	1994.71	520.79	159.13
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	511.67			205.50
收到其他与投资活动有关的现金		2.85		
投资活动现金流入小计	7631.14	11689.81	53.19	2033.11
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4424.49	27272.74	516.40	15020.35
投资支付的现金	18708.50	25104.71	34.19	20.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	9000.00		
支付其他与投资活动有关的现金	24.31	18723.30	76933.17	356.85
投资活动现金流出小计	23157.29	80100.74	245.90	15397.20
投资活动产生的现金流量净额	-15526.16	-68410.93		-13364.09
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		15372.56		979.50
取得借款收到的现金	461012.83	732223.49	58.83	380824.08
发行债券收到的现金		80000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	65843.83	8000.00	-87.85	92.67
筹资活动现金流入小计	526856.66	835596.05	58.60	381896.25
偿还债务支付的现金	398886.68	663617.98	66.37	255056.77
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	37643.29	31983.46	-15.04	32889.53
支付其他与筹资活动有关的现金	40000.00	203783.71	409.46	15680.53
筹资活动现金流出小计	476529.97	899385.15	88.74	303626.84
筹资活动产生的现金流量净额	50326.69	-63789.10	-226.75	78269.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		1661.87		
五、现金及现金等价物净增加额	52323.28	-97591.59		25472.87
加: 期初现金及现金等价物余额	197496.42	249819.70	26.49	152228.12
六、期末现金及现金等价物余额	249819.70	152228.12	-39.06	177700.98

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	1.87	3.04	--
存货周转次数(次)	1.74	4.55	--
总资产周转次数(次)	0.36	0.87	--
现金收入比(%)	99.89	88.11	146.53
盈利能力			
营业利润率 (%)	26.07	25.68	28.61
总资本收益率(%)	5.99	7.07	--
净资产收益率(%)	3.74	10.98	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	15.50	50.18	74.08
全部债务资本化比率(%)	55.20	61.16	83.52
资产负债率(%)	69.36	68.57	87.16
偿债能力			
流动比率(%)	107.31	177.86	176.81
速动比率(%)	83.56	139.66	141.72
经营现金流动负债比(%)	2.17	6.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.97	3.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.50	6.58	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.00	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.05	-1.19	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2010 年 6 月数据未经审计。

附件 6 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
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 7 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。