

跟踪评级公告

联合[2011] 034 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持杭州汽轮动力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“10杭汽轮CP01” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年一月十二日



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>

杭州汽轮动力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
10 杭汽轮 CP01	5 亿元	2010/2/23-2011/2/23	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 1 月 12 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010.9
现金类资产(亿元)	17.17	20.99	29.60	29.32
资产总额(亿元)	81.26	98.61	129.22	148.63
所有者权益(亿元)	23.42	30.86	40.44	46.94
短期债务(亿元)	26.79	28.37	41.06	41.17
全部债务(亿元)	26.79	28.37	43.54	44.58
营业收入(亿元)	144.53	170.18	200.26	189.94
利润总额(亿元)	8.39	10.34	11.38	9.58
EBITDA(亿元)	9.47	12.03	13.29	--
经营性净现金流(亿元)	5.78	6.15	0.76	4.85
营业利润率(%)	12.26	11.45	10.41	10.95
净资产收益率(%)	27.31	27.46	22.80	--
资产负债率(%)	71.18	68.71	68.71	68.42
全部债务资本化比率(%)	53.36	47.90	51.85	48.71
流动比率(%)	118.14	128.21	138.52	139.20
全部债务/EBITDA(倍)	2.83	2.36	3.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.72	14.69	13.63	--
经营现金流流动负债比(%)	10.59	9.97	0.96	--

注: 公司从 2008 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 2007 年财务数据采用 2008 年年初调整数。2010 年 9 月数据未经审计。

分析师

王佳 潘诗湛
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, 杭州汽轮动力集团有限公司(以下简称“公司”)积极调整销售结构, 大力开发进口及内贸钢材销售业务, 有效地弥补了钢材出口萎缩对公司造成的不利影响, 使公司钢材销售业务收入及利润规模稳定增长。同时, 公司工业汽轮机制造业务凭借良好的技术实力和客户资源保持了稳健的盈利能力。预计未来随着国际宏观经济回暖, 外部需求增加, 公司钢材出口业务有望恢复, 并对公司经营及财务状况形成良好支撑。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级AA, 评级展望为稳定, 并维持“10杭汽轮CP01” A-1的信用等级。

优势

1. 公司工业汽轮机产品品牌知名度高、市场份额大, 盈利能力强, 具有较强的竞争优势。
2. 跟踪期内, 公司钢材销售业务和汽轮机制造业务收入及利润规模均保持稳定增长。
3. 公司现金类资产较为充裕, 经营性现金流入量对“10 杭汽轮 CP01”保障能力良好。

关注

1. 钢材价格波动较大, 对公司钢材销售业务板块盈利水平带来不利影响。
2. 公司有息债务中短期债务占比较大, 债务结构有待改善。

一、企业基本情况

杭州汽轮动力集团有限公司(以下简称“公司”或“杭汽轮集团”)前身系杭州汽轮机厂,于1992年12月14日组建成立杭州汽轮动力(集团)公司。1995年6月,根据杭州市人民政府杭政发[1995]61号文件和浙江省人民政府、国家经济贸易委员会浙政发[1995]112号文件批复,杭州汽轮动力(集团)公司改组为杭州汽轮动力集团有限公司,成为杭州市政府授权经营国有资产的国有独资公司。截至2010年9月底,公司注册资本人民币50000万元。

公司主营工业汽轮机制造、钢材销售、船舶制造等业务。公司本部下设8个职能部门(见附件1): 办公室、战略发展部、经济运行部、人力资源部、财务部、审计监察室、董事会秘书室等。截至2009年底,纳入公司合并范围的二级子公司共13家。

截至2009年底,公司(合并)资产总额129.22亿元,所有者权益(含少数股东权益)40.44亿元。2009年公司实现营业收入200.26亿元,利润总额11.38亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额148.63亿元,所有者权益(含少数股东权益)46.94亿元;2010年1~9月公司实现营业收入189.94亿元,利润总额9.58亿元。

公司法定住所: 杭州市下城区石桥路357号; 法定代表人: 聂忠海。

二、经营管理分析

公司主营业务涉及工业汽轮机制造、钢材销售、船舶制造等板块。

2009年,公司主营业务收入合计200.26亿元,较2008年增长17.68%。从收入结构来看,钢材销售业务占74.78%,汽轮机制造业务占18.09%,船舶制造业务占3.46%。各板块营业收入占比分别较2008年下降2.87个百分点、增长0.19个百分点和增长1.40个百分点。公司钢材销售业务占比有所回落。2010年1~9月,公司实现营业收入189.94亿元。

利润方面,2009年,受金融危机持续影响,大宗生产资料价格波动加剧,受此影响,公司船舶制造业务亏损0.48亿元,钢材销售业务毛利率由2008年的4.60%下降至4.44%。同期,公司工业汽轮机制造业务毛利率为36.09%,虽较2008年减少4.18个百分点,但依然保持较为良好的盈利能力。2009年公司毛利润合计21.17亿元,毛利率10.57%,分别较2008年增长7.31%和减少1.02个百分点。2010年1~9月,公司整体毛利润率为11.06%。

表1 2008~2010年9月公司主要业务板块经营情况

项目	主营业务收入(亿元)				毛利润(亿元)				毛利率(%)		
	2008年	2009年	增长	10年1~9月	2008年	2009年	增长	10年1~9月	2008年	2009年	10年1~9月
钢材销售	127.25	155.49	22.19%	159.64	5.86	6.90	17.78%	9.49	4.60%	4.44%	5.95%
汽轮机制造	30.79	35.86	16.46%	27.16	12.40	12.94	4.36%	10.02	40.27%	36.09%	36.88%
船舶制造	6.24	4.54	-27.29%	0.08	0.02	-0.48	-2834.46%	-0.03	0.28%	-10.66%	-30.06%
其他	5.89	4.37	-25.83%	3.05	1.45	1.82	24.88%	1.51	24.68%	41.56%	49.58%
合计	170.18	200.26	17.68%	189.94	19.73	21.17	7.31%	21.00	11.59%	10.57%	11.06%

资料来源: 公司提供

钢材销售

钢材价格方面，2007年以来，受铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于2008年5月达到217.4的历史最高点。2008年6月以后，受金融危机冲击影响，钢材价格快速下降。2009年，钢材价格综合指数波动幅度较大，2009年5月以后略有反弹，2009年12月为141.1点，较2008年12月增加6.7点。2010年9月为156.7点，较2009年12月略有增长。

进出口方面，2004年以来，国内钢铁供应在总量上超过国内需求，中国钢材进口量逐年下降，出口量逐年增加。进入2009年，受汇率变动、国际市场萎缩、世界贸易保护主义加重等因素影响，中国钢材的出口形势急剧恶化，全年出口钢材仅2495.65万吨，较2008年同期下降58.44%；相比而言，2009年中国钢材进口量为1763.20万吨，较2008年增加224.49万吨，增长14.59%；2009年，中国净出口钢材696.45万吨，较2008年同比下降84.10%。

公司2009年钢材销售业务收入合计155.49亿元，同比增长22.19%；毛利润合计6.90亿元，同比增长17.78%。从收入构成上看，2009年公司出口销售收入占11.35%，进口销售收入占40.88%，内贸收入占47.77%；分别较2008年减少22.48个、增加28.20个和减少5.72个百分点。公司商品销售业务结构大幅调整主要是由于金融危机持续影响，外部需求萎缩，而国内市场受国家4万亿投资计划拉动，需求旺盛所致。

2010年1~9月，公司钢材销售业务收入合计159.64亿元，较2009年全年增长2.68%，其中出口、进口及内贸分别占21.53%、28.22%和50.25%。随着世界经济回暖，外部需求逐步复苏，公司出口销售业务有较为明显的回升趋势。

总体看，跟踪期内公司积极调整销售结构，大力开发进口及内贸销售业务，有效地弥补了由于外部需求萎缩导致出口销售收入的减少，整体经营得到保障。但受钢材价格剧烈波动影响，公司钢材销售业务利润率有所下滑。钢铁

及有色金属作为基础资源性行业具备良好的长期发展前景，随着宏观经济回暖，公司贸易业务盈利能力将有望快速恢复。

汽轮机制造

公司目前已成功开发出300MW、600MW电站锅炉给水泵汽轮机和1000MW超临界锅炉给水泵汽轮机、48000m³/小时、68000m³/小时空分装置驱动汽轮机、10MW等级高温高压双抽冷凝式发电汽轮机等多种工业汽轮机。此外，公司成功地完成100万吨级乙烯装置“乙烯三机”驱动用工业汽轮机开发和100万吨/年PTA装置用工业汽轮机也有效地提升了公司在石化领域的竞争力。

2009年，公司共生产227台冲动式汽轮机、185台反动式汽轮机和2台燃气轮机，其中冲动式汽轮机较上年增加189台，反动式汽轮机减少80台。2009年，公司汽轮机制造业务共实现营业收入合计35.86亿元，同比增长16.46%；毛利润合计12.94亿元，同比增长4.36%。

2010年1~9月，公司共生产冲动式汽轮机140台，反动式汽轮机204台和2台燃气轮机，实现营业收入27.16亿元，占2009年全年的75.74%，毛利润合计10.02亿元。

跟踪期内，公司在稳定原有石化、冶金、电力等传统工业汽轮机供应的同时，积极开发煤化工、空分、PTA、乙烯等新兴市场工业汽轮机产品，公司汽轮机业务销售收入及利润得到稳定增长。同时，公司与日本、印度厂商的合作实现了公司向国际石油化工驱动领域的进入。预计未来随着经济复苏，国外需求回暖，公司将有望继续保持稳健的经营。

船舶制造

世界经济的稳定发展以及国际贸易持续繁荣推动中国船舶制造业快速发展。2009年，中国造船完工量4243万载重吨，同比增长47%；新承接船舶订单合计2600万载重吨，同比下降55%；手持船舶订单18817万吨，比年初持单下降8%。中国造船完工量、新结订单量、手持订单量分别占世界市场份额的34.8%、61.6%、

38.5%，比2008年底分别提高了5.3、23.9和3个百分点。中国的新接订单量和手持订单量已超过韩国，跃居世界第一位；年造船完工量中国位居世界第二。

2009年，公司船舶制造业务实现营业收入4.54亿元，较2008年减少27.29%；毛利润-0.48亿元。主要是受金融危机影响，公司外贸船只订单下降所致。2010年1~9月，公司共交付气垫艇、混凝土搅拌船、6000吨级多用途船舶和巡逻艇各一艘。截至2010年9月底，公司共有在建船只3750吨~6000吨油轮、多用途船舶共7艘，2艘736kw沿海拖轮和2艘巡逻艇。

公司主要投资计划情况

公司目前重要投资主要为海盐县造船基地和连云港孔望山新城项目。

主要受金融危机影响，2009年公司出口船舶订单大幅下降，公司虽陆续承接部分工程船、特种船及小型军用巡逻船等，但订单普遍金额较小且稳定性较差。因此，公司船舶建造相关投资进度有所放缓。截至2010年9月底，公司投资新建的海盐船舶基地项目已经实现“三通一平”，即水通、电通、路通和场地平整；项目累计完成投资13500万元，占该项目计划总投资的10.39%。未来公司将根据船舶建造业务经营情况合理安排新厂区建设进度。

连云港孔望山新城项目方面，公司共完成投资4.3亿元，占项目总投资的49.43%。目前公司已经完成14947.3m²的安置房主体及内装饰工程，占安置房总面积的24.88%；商品房预计2010年12月~2011年5月将陆续开始销售。

总体看，公司海盐县造船基地投资较大，公司有一定的资本支出压力。孔望山新城商品房销售将在下个会计年度内为公司的营业收入及利润带来一定增长。

三、财务分析

公司2007~2009年财务报表均经中汇会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留

意见的审计结论。公司2010年1~9月财务数据未经审计。

公司2009年合并报表范围较2008年新增杭州香江科技有限公司及7家新成立的子公司；天津市热联涂层钢板有限公司、杭州热联物资有限公司、杭州汽轮环境有限公司、杭州杭发君悦投资有限公司、绍兴县汽安设备成套工程有限公司、常山汽金设备成套工程有限公司和杭州汽轮动力集团能源技术有限公司等7家子公司不再纳入合并报表范围。

截至2009年底，公司（合并）资产总额129.22亿元，所有者权益（含少数股东权益）40.44亿元。2009年公司实现营业收入200.26亿元，利润总额11.38亿元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额148.63亿元，所有者权益（含少数股东权益）46.94亿元；2010年1~9月公司实现营业收入189.94亿元，利润总额9.58亿元。

1. 盈利能力

2009年公司实现营业收入200.26亿元，较2008年增长17.68%。2009年公司营业成本增加19.03%，略快于营业收入同步增长，同期公司营业利润率略有下降，为10.41%。2009年，公司营业利润合计9.86亿元，较2008年增加5.53%。从盈利指标看，2009年总资本收益率和净资产收益率较上年变化不大，分别为12.14%和22.80%。

2010年1~9月，公司实现营业收入189.94亿元，净利润7.57亿元，营业利润率10.95%，盈利能力有所提升。

跟踪期内公司钢材销售收入占比大，但受行业竞争程度较高，且钢材价格波动大影响，相关业务利润率较低。同期，公司船舶制造业务亏损也对公司整体盈利带来一定负面影响。但公司汽轮机制造业务作为公司传统优势业务，其稳健的经营对公司的整体盈利能力起到较强的支撑，公司整体盈利水平良好。

2. 现金流及保障

2009年，公司销售商品和提供劳务收到的现金为211.85亿元，同比增长13.37%，略高于收入增幅，全年经营活动产生的现金流入量为215.93亿元，同比增长13.66%。2009年公司现金收入比小幅下降至105.79%，2010年1~9月提升为115.63%，公司整体的收入实现质量良好。2008年、2009年和2010年1~9月，公司经营活动产生的现金流净额分别为6.15亿元、0.76亿元和4.85亿元，主要受公司钢材销售业务采购款支付时点变化影响，有所波动，但整体经营活动获现能力较强。

2009年公司投资活动现金流入及流出分别为61.84亿元和62.84亿元，同比增幅均在500%以上，主要是收回投资收到的现金和投资支付的现金。2010年1~9月公司投资活动现金流出合计5.58亿元，投资活动现金流量净额为5.00亿元，表现为净流出。

筹资活动方面，2009年公司筹资活动现金流入及流出分别为111.61亿元和106.97亿元，同比分别增长145.01%和133.68%；主要为取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金。2010年1~9月，公司筹资活动流量净额为1.84亿元，表现为净流入。

总体看，公司经营活动获现能力较强，近年投资规模较大，对外部融资依赖程度较高。

3. 资本、债务及所有者权益结构

截至2009年底，公司资产总额合计129.22亿元，较上年增长31.04%，其中流动资产合计占84.82%，非流动资产合计占15.18%。公司资产以流动资产为主。

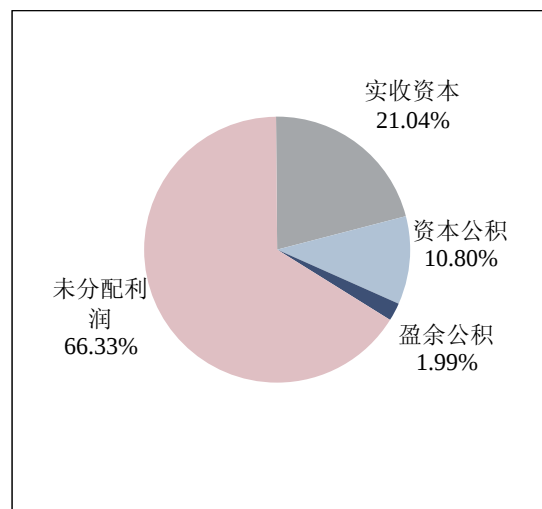
截至2009年底，公司流动资产合计109.60亿元，较上年增长38.58%，增长主要来自货币资金、预付款项和存货的增加。非流动资产方面，2009年公司非流动资产合计19.62亿元，较上年增长0.48%。公司非流动资产结构较上年变动不大。

截至2010年9月底，公司资产总额148.63亿

元，其中流动资产合计占85.47%，非流动资产合计占14.53%。流动资产结构较2009年变化不大。公司非流动资产仍以长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程及无形资产为主。

截至2009年底，公司负债总额合计88.78亿元，较上年增长31.04%，其中流动负债占89.12%，非流动负债占10.88%。增长主要来自短期借款、应付票据、预收账款、其他应付款和长期借款的增加。截至2010年9月底，公司负债总额合计101.69亿元，其中流动负债91.26亿元（占89.74%），非流动负债10.44亿元（占10.26%）。2009年公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.71%和51.85%；分别较上年不变和增加3.95个百分点，债务负担有所加重；截至2010年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.42%和48.71%，较2009年底有所下降，较2008年基本持平；公司整体债务负担较重。

图1 2009年公司归属母公司所有者权益结构



资料来源：公司提供

截至2009年底，公司所有者权益合计40.44亿元，较2008年增加31.04%，增长主要来自公司自身经营带来的未分配利润的增加。归属于母公司所有者权益中，实收资本占21.04%，资本公积占10.80%，盈余公积占1.99%，未分配利润占66.33%。未分配利润占比较高，公司所有

者权益稳定性相对较弱。

截至2010年9月底，公司所有者权益合计46.94亿元，其中归属于母公司所有者权益占58.93%，少数股东权益占41.07%。归属于母公司股东权益中，实收资本占18.08%，资本公积占9.28%，盈余公积占1.71%，未分配利润占71.19%。公司所有者权益结构较2009年底变化不大。

总体看，公司资产以流动资产为主。流动资产中货币资金占比较高；非流动资产中固定资产、可供出售金融资产和无形资产占比较高。公司资产构成相对稳定，符合企业经营特点，资产质量较好。跟踪期内公司流动负债规模有所增长，且占比较大，债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2009年公司流动资产规模下降，流动负债则实现较快增长，短期偿债指标受到一定影响，截至年末公司流动比率和速动比率分别为138.52%和100.00%，截至2010年9月底，受存货增加拉动流动资产增长影响，公司流动比率和速动比率分别为139.20%和95.55%，速动比率有所下降。2009年，公司经营现金流动负债比为0.96%，经营活动现金流对流动负债的保护能力较差。总体看，目前公司短期债务规模较大，短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2009年公司EBITDA为13.29亿元，较上年增长10.42%。2009年，公司EBITDA利息保护倍数和全部债务/EBITDA年分别为13.63倍和3.28倍。公司长期偿债指标均较2008年有所下降，但仍处于良好水平。整体看，公司长期偿债能力良好。

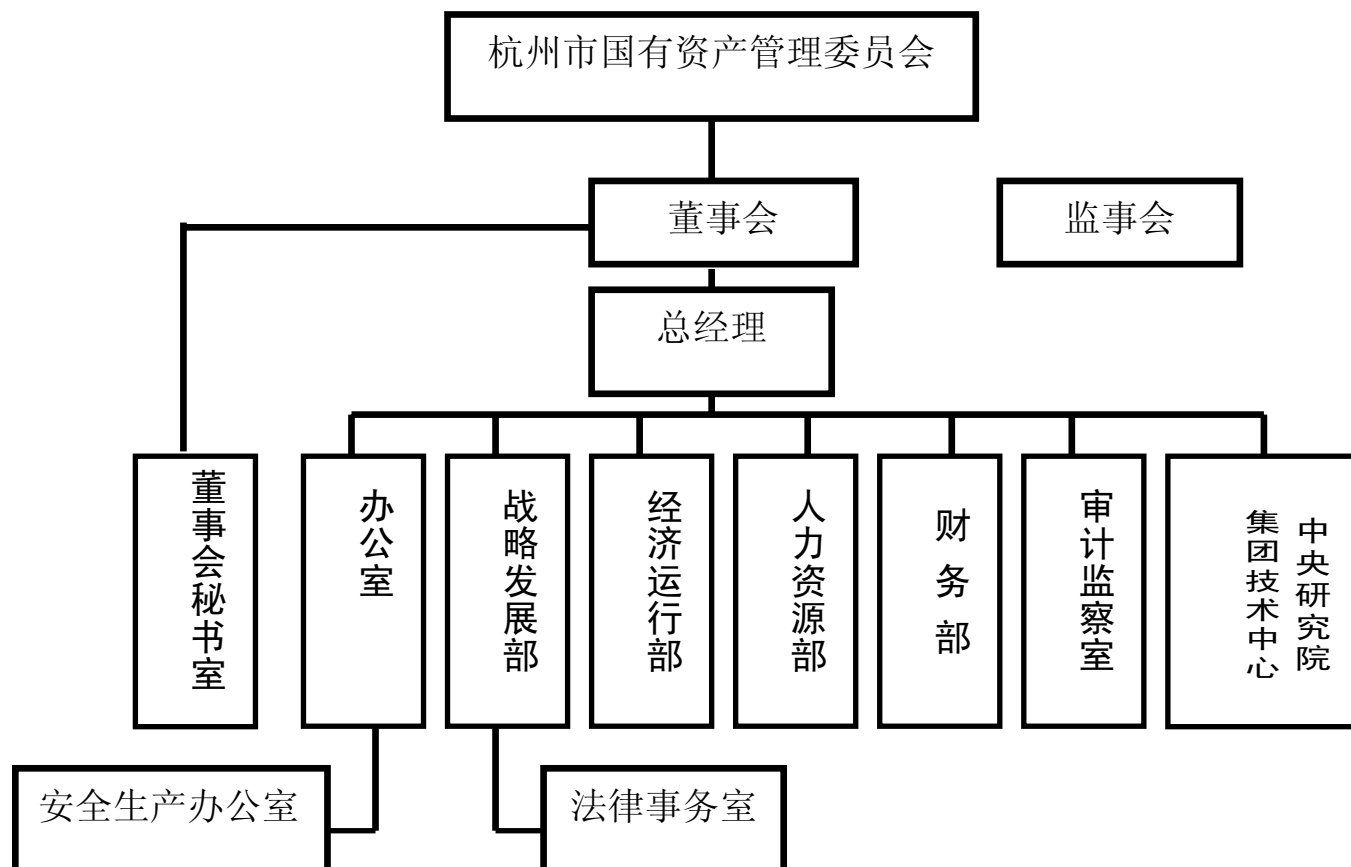
截至2010年9月底，公司现金类资产为29.60亿元，是“10杭汽轮CP01”发行额度的5.92倍，现金类资产对公司本期短期融资券的保障程度较好；2009年公司经营活动产生的现金流入和净额分别为21.59亿元和0.76亿元，分别为“10杭汽轮CP01”发行额度的4.32倍和0.15倍，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券

保障程度一般。

截至2010年9月底，公司共获银行授信额度139亿元，已使用的授信额度为55亿元，尚未使用的额度为84亿元。公司间接融资渠道畅通。

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“10杭汽轮CP01” A-1的信用等级。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	118016.51	160995.25	207952.69	32.74	222841.64
交易性金融资产	47.77	41.19	19518.24	1921.41	7892.02
应收票据	53616.28	48905.52	68499.89	13.03	62489.67
应收账款	131537.95	170281.72	172631.11	14.56	200309.06
预付款项	153840.96	134449.38	246291.33	26.53	286764.50
应收利息		19.44	3.37		
应收股利	0.78	0.78	0.78		
其他应收款	38763.14	73153.22	76264.26	40.27	91144.18
存货	149649.19	202987.98	304822.49	42.72	398329.53
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		23.66	10.83		505.94
流动资产合计	645472.58	790858.13	1095994.98	30.31	1270276.54
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	2151.47			-100.00	
长期应收款					
长期股权投资	35115.14	50199.15	46827.00	15.48	49618.11
投资性房地产	23972.03	23477.44	27428.54	6.97	26890.36
固定资产	69758.24	77188.90	65411.87	-3.17	68273.53
在建工程	7684.32	6008.13	15272.97	40.98	23690.93
工程物资					84.49
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	16296.25	24785.61	27362.24	29.58	32781.06
开发支出					
商誉	5796.18	5796.18	5796.18		5831.51
合并价差					
长期待摊费用	569.71	1710.83	1118.24	40.10	1397.49
递延所得税资产	5801.38	6121.52	6998.62	9.83	7428.67
其他非流动资产					34.00
非流动资产合计	167144.72	195287.75	196215.65	8.35	216030.14
资产总计	812617.30	986145.88	1292210.62	26.10	1486306.68

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	123136.33	147779.07	215683.94	32.35	203361.62
交易性金融负债					50000.00
应付票据	144795.36	135888.32	194942.50	16.03	158349.32
应付账款	62947.85	73262.37	83570.64	15.22	80644.90
预收款项	176702.65	223564.02	242788.46	17.22	343662.33
应付职工薪酬	13196.12	12543.12	12803.16	-1.50	21538.60
应交税费	10856.12	8391.94	13928.62	13.27	15341.68
应付利息	186.36	211.57	297.73	26.40	968.07
应付股利	122.67	126.35	127.55	1.97	
其他应付款	14418.84	13628.77	27068.21	37.01	36526.11
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债		1470.00			2189.55
流动负债合计	546362.29	616865.55	791210.81	20.34	912582.18
非流动负债：					
长期借款			24746.38		34046.38
应付债券					
长期应付款	33.00	33.00	33.00		33.00
专项应付款	29803.32	58351.82	68501.03	51.61	66282.91
预计负债	994.50	1329.71	1517.76	23.54	1543.01
递延收益					
递延所得税负债	789.51	212.64	524.16	-18.52	524.16
其他非流动负债	412.09	762.37	1314.96	78.63	1934.41
非流动负债合计	32032.41	60689.54	96637.29	73.69	104363.87
负债合计	578394.70	677555.09	887848.10	23.90	1016946.04
所有者权益：					
实收资本(或股本)	15685.00	50000.00	50000.00	78.54	50000.00
资本公积	22083.09	26056.12	25656.89	7.79	25656.89
减：库存股					
盈余公积	10171.51	4171.51	4736.04	-31.76	4736.04
未分配利润	97990.47	110375.44	157627.94	26.83	196926.83
外币报表折算差额	-166.31	-357.61	-362.53	47.64	-710.36
归属于母公司权益合计	145763.76	190245.46	237658.34	27.69	276609.40
少数股东权益	88458.84	118345.34	166704.18	37.28	192751.24
所有者权益合计	234222.60	308590.80	404362.52	31.39	469360.64
负债和所有者权益总计	812617.30	986145.88	1292210.62	26.10	1486306.68

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	1445324.66	1701797.92	2002600.37	17.71	1899399.78
减: 营业成本	1262266.53	1504514.55	1790895.18	19.11	1689405.60
营业税金及附加	5916.58	2365.58	3213.88	-26.30	1947.68
营业费用	41190.18	39514.71	47669.41	7.58	52220.92
管理费用	43636.93	48967.32	50357.77	7.43	48918.79
财务费用	4802.90	8187.79	9748.43	42.47	10361.24
资产减值损失	6610.13	10122.91	8009.20	10.08	5597.13
加: 公允价值变动收益	-5.31	-6.58	1290.10		
投资收益	3233.09	5265.46	4555.58	18.70	6265.20
其中: 对合营企业投资收益	41.20	-15.41	-44.35		
汇兑收益					
二、营业利润	84129.19	93383.94	98552.19	8.23	97213.62
加: 营业外收入	2510.63	14221.32	26801.64	226.73	4100.31
减: 营业外支出	2764.05	4239.50	11588.85	104.76	5477.28
其中: 非流动资产处置损失	106.39	888.20	8125.80	773.94	
三、利润总额	83875.76	103365.76	113764.98	16.46	95836.65
减: 所得税费用	19911.58	18614.95	21587.36	4.12	20117.33
四、净利润	63964.18	84750.81	92177.62	20.05	75719.32
其中: 归属于母公司的净利润	33738.82	42069.97	48873.03	20.36	39298.89
少数股东损益	30225.36	42680.84	43304.59	19.70	36420.43
被合并方合并前的净利润					

附表 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	1326641.61	1868675.81	2118519.53	26.37	2194375.25
收到的税费返还	16230.84	6325.50	5421.46	-42.21	14783.54
收到其他与经营活动有关的现金	33141.92	24840.47	35331.06	3.25	61072.25
经营活动现金流入小计	1376014.36	1899841.78	2159272.06	25.27	2270231.04
购买商品、接受劳务支付的现金	1176993.14	1668477.39	1971292.14	29.42	2012371.40
支付给职工以及为职工支付的现金	46156.70	52529.03	59418.78	13.46	43100.84
支付的各项税费	45528.44	49014.39	59919.41	14.72	43066.64
支付其他与经营活动有关的现金	49502.72	68316.15	61066.23	11.07	123155.96
经营活动现金流出小计	1318181.00	1838336.95	2151696.55	27.76	2221694.83
经营活动产生的现金流量净额	57833.36	61504.83	7575.50	-63.81	48536.21
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	124.02	14490.54	588243.31	6787.06	46.49
取得投资收益收到的现金	3285.18	4205.04	3994.21	10.26	4689.55
处置固定资产和其他长期资产收回的	4195.68	47420.63	18626.61	110.70	31.56
处置子公司及其他单位收到的现金净			2204.46		
收到其他与投资活动有关的现金	1666.62	25377.05	5322.77	78.71	1019.16
投资活动现金流入小计	9271.50	91493.26	618391.36	716.69	5786.77
购建固定资产、无形资产等支付的现金	25219.76	28815.98	21589.87	-7.48	26896.08
投资支付的现金	6782.52	66985.00	605963.89	845.21	26662.46
取得子公司等支付的现金净额		225.00			
支付其他与投资活动有关的现金	31.47	8498.41	864.77	424.17	2224.55
投资活动现金流出小计	32033.75	104524.39	628418.53	342.92	55783.09
投资活动产生的现金流量净额	-22762.25	-13031.12	-10027.17	-33.63	-49996.32
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4748.00	8976.50	21811.59	114.33	2151.00
取得借款收到的现金	396889.86	440041.68	939072.18	53.82	663717.03
发行债券收到的现金			155227.23		56151.38
收到其他与筹资活动有关的现金	7.21	6514.27		-100.00	
筹资活动现金流入小计	401645.08	455532.45	1116111.01	66.70	722019.41
偿还债务支付的现金	405596.79	431485.60	875997.83	46.96	680227.73
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15716.31	19811.26	27639.37	32.61	22030.89
支付其他与筹资活动有关的现金	2370.61	6459.09	166037.94	736.90	1337.48
筹资活动现金流出小计	423683.70	457755.95	1069675.13	58.89	703596.10
筹资活动产生的现金流量净额	-22038.63	-2223.50	46435.88		18423.30
四、汇率变动对现金的影响	-156.19	724.54	-1890.43	247.90	-2074.24
五、现金及现金等价物净增加额	12876.29	46974.74	42093.78	80.81	14888.95
加: 期初现金及现金等价物余额	63894.30	76770.59	123745.32	39.17	207952.69
六、期末现金及现金等价物余额	76770.59	123745.32	165839.10	46.98	222841.64

附件 5 主要计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值	2010 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.81	8.42	8.70	8.44	--
存货周转次数(次)	8.43	8.53	7.05	7.77	--
总资产周转次数(次)	1.78	1.89	1.76	1.80	--
现金收入比(%)	91.79	109.81	105.79	104.19	115.53
盈利能力					
营业利润率(%)	12.26	11.45	10.41	11.09	10.95
总资本收益率(%)	13.69	15.69	12.14	13.52	--
净资产收益率(%)	27.31	27.46	22.80	25.10	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)			5.77	2.88	6.76
全部债务资本化比率(%)	53.36	47.90	51.85	50.96	48.71
资产负债率(%)	71.18	68.71	68.71	69.20	68.42
偿债能力					
流动比率(%)	118.14	128.21	138.52	131.35	139.20
速动比率(%)	90.75	95.30	100.00	96.74	95.55
经营现金流动负债比(%)	10.59	9.97	0.96	5.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.72	14.69	13.63	15.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.83	2.36	3.28	2.91	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.13	0.17	-0.01	0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.30	5.92	-0.25	3.11	--
现金偿债倍数(倍)	3.43	4.20	5.92	4.91	5.86
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	27.52	38.00	43.19	38.50	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.16	1.23	0.15	0.68	--

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

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。