

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 138 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持冀东发展集团有限责任公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“10冀发展CP01”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年三月三日

评级业务专用章

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>

冀东发展集团有限责任公司跟踪评级报告

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 冀发展 CP01	7 亿元	2010/03/31~ 2011/03/31	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 3 月 3 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	23.75	42.85	58.55
资产总额(亿元)	152.34	263.22	361.15
所有者权益(亿元)	65.66	80.50	101.07
短期债务(亿元)	36.76	72.97	84.39
全部债务(亿元)	65.67	143.10	207.24
营业收入(亿元)	58.76	85.68	99.49
利润总额(亿元)	4.75	12.27	14.03
EBITDA(亿元)	14.00	24.61	--
经营性净现金流(亿元)	9.45	14.73	7.84
营业利润率(%)	23.15	28.03	27.95
净资产收益率(%)	6.06	12.23	--
资产负债率(%)	56.90	69.42	72.01
全部债务资本化比率(%)	50.00	64.00	67.22
流动比率(%)	96.80	86.12	106.65
全部债务/EBITDA(倍)	4.69	5.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.27	5.55	--
经营现金流/流动负债(%)	16.51	15.52	--

注: 2010 年三季度数据未经审计, 公司及子公司存续期内的短券
额度已调整至短券债务中, 同时在长期债务中剔除。

分析师

谢凌艳

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, 随着山西、湖南、重庆、内蒙古等地水泥生产线的建成投产, 冀东发展集团有限责任公司(以下简称“公司”或“冀东集团”)水泥产能产量快速扩张, 进一步拓宽了公司销售区域; 公司同时开展了商品混凝土业务, 延伸了水泥产业链。公司收入规模快速增长, 盈利能力有所提高; 经营活动现金流入规模较大, 现金流状况良好。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到水泥行业产能过剩、竞争激烈, 公司在建项目投资较大, 债务规模显著增加等因素对公司经营及发展带来的不利影响。

跟踪期内, 公司完成了陕西秦岭水泥(集团)股份有限公司股权转让、并拟以资产置换方式重组唐山陶瓷股份有限公司, 规模优势更加明显。随着在建项目的投产以及公司区域整合战略的实施, 公司综合竞争力有望进一步提升。

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 冀发展CP01” A-1的信用等级。

优势

1. 国家基建投资力度加大, 将有效拉动水泥行业的市场需求, 公司面临良好发展机遇。
2. 公司是国家政策重点支持的水泥行业大型骨干企业, 产量位居全国前列, 其市场覆盖京津唐、吉林、辽宁、陕西、内蒙古五大区域, 并逐步向山西、湖南、四川、重庆等区域市场拓展, 区域及规模优势明显。
3. 通过兼并重组, 公司产能迅速扩张, 后续发展能力强劲。
4. 公司拟将装备制造及水泥工程承包和维修业务资产注入唐山陶瓷股份有限公司, 目前重大资产重组事项已获得中国证监会并购重

组委员会审核通过。

关注

1. 中国水泥行业产能快速增长，过剩压力日益凸现，行业内并购重组将可能改变现有水泥行业的竞争格局，行业竞争加剧。
2. 公司水泥产能进入快速扩张通道，其业绩受销售区域投资需求影响较大。
3. 公司有息债务规模增加明显，债务负担较重。
4. 公司存货及应收账款规模大。

一、企业基本情况

冀东发展集团有限责任公司（以下简称“公司”或“冀东集团”）前身是河北省冀东水泥厂，1996年9月经河北省体改委、河北省计委、河北省经贸委、河北省国资局（冀体改委生字[1996]4号文）批准，按照现代企业制度规范改制组建成立河北省冀东水泥集团有限责任公司，为国家520家重点企业之一，2009年更为现名。2010年8月，融源成长（天津）股权投资合伙企业（有限公司）、新远景成长（天津）股权投资合伙企业（有限公司）对公司进行增资，截至2010年9月底，公司注册资本金由11.16亿元增至12.40亿元，唐山市人民政府国有资产监督管理委员会持有公司90%股权，为公司最终控制人；融源成长（天津）股权投资合伙企业（有限公司）持股7.45%；新远景成长（天津）股权投资合伙企业（有限公司）持股2.55%。

公司经营范围：通过控股、参股、兼并、租赁运营资本；熟料、水泥、水泥制品、水泥机械设备、塑料及橡胶制品、针纺织品销售；货物及技术进出口业务（国家限定或禁止的项目除外）；普通货运（期限至2015年4月12日）；对外承包工程：承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目、对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员（许可期限至2013年3月31日）；装备工程制造、安装、调试技术咨询（以上各项涉及国家专项审批的未经批准不得经营）。

公司是中国建材行业的大型骨干企业，是中国水泥行业国家政策重点支持的12家全国性大型水泥集团之一。截至2010年9月底，公司总资产达到361.15亿元，水泥年核定产能7010万吨。

截至2010年9月底，公司设总经理办公室、安全监察部、装备研发中心、知识管理办公室、企业管理部、海外事业部、计财部、审计部等15个职能部门。公司持有唐山冀东水泥股份有限公司（股票代码000401.SZ，以下

简称“冀东水泥”）41.42%的股权。

截至2009年底，公司（合并）资产总额263.22亿元，所有者权益（含少数股东权益51.28亿元）80.50亿元；2009年公司实现营业收入85.68亿元，利润总额12.27亿元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额361.15亿元，所有者权益（含少数股东权益61.57亿元）101.07亿元；2010年1~9月公司实现营业收入99.49亿元，利润总额14.03亿元。

公司注册地址：唐山丰润区林荫路东侧；法定代表人：张增光。

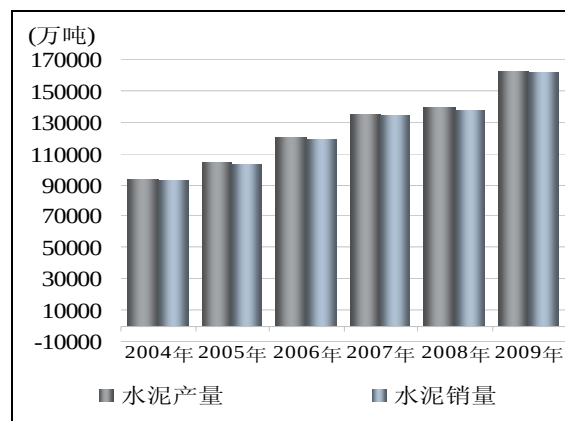
二、经营管理分析

1. 行业分析

公司以水泥生产为经营主业。

近年，国民经济持续快速发展、基础设施更新改造和房地产行业增长迅速，带动了水泥需求较快增长，中国水泥产销量逐年提高受基础设施建设的拉动，2009年中国水泥产量为16.17亿吨，同比增长16.50%，占全球产量的比重超过百分之五十。需求方面，在重点工程年底赶工期和房地产复苏的双轮驱动下，2009年年内水泥需求保持稳定增长。2009年中国水泥产销率为99.5%。

图1 中国水泥行业产销量



资料来源：Wind资讯

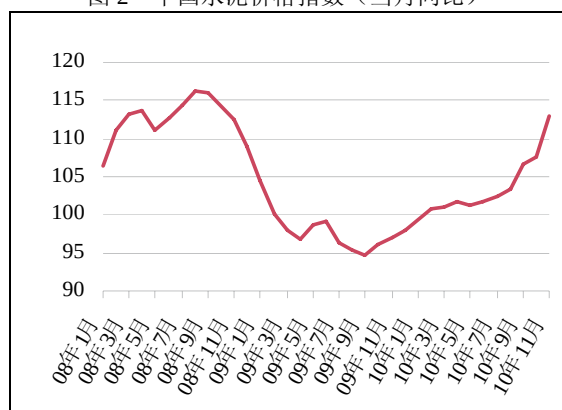
2010年水泥行业虽经历了拉闸限电、原材料价格上涨等不利的外部环境，但行业依然保

持了较高增长。据国家统计局统计数据显示，2010年中国水泥产量达18.68亿吨，同比增长15.5%。

2009年，中国新建成投产新型干法水泥生产线176条，年新增设计水泥熟料产能1.95亿吨，截至2009年底，全国已有1113条新型干法水泥生产线在运行，年设计熟料产能9.59亿吨。目前各地投资建设的水泥项目多数为国家产业政策支持的大型新型干法水泥生产线和余热发电项目。

受原材料价格下降和产能充分释放等因素的影响，2009年全国水泥价格平均价格较上年有所下降。水泥价格呈现“东低西高”的格局，西北、西南地区价格高于全国平均水平，西北、东北地区价格环比增速高居各区域之首；西南地区产能过剩的不良后果开始显现，价格连续出现环比下跌。2010年上半年水泥价格仍在低位平稳运行；下半年以来，在节能减排的大背景下，华东华南多省进行了限产限电、淘汰落后产能等措施，刺激下半年水泥价格暴涨，11月底水泥价格达到404元，比7月初上涨62元。2010年底，虽然限电已结束，但受库存较小以及水泥需求旺季双重因素推动，水泥价格继续攀升至540元/吨的历史最高水平，上海等东部地区则升至600元/吨，部分区域出现供不应求局面。限产限电对水泥行业中的大型企业影响较小，多数企业可以通过余热发电的方式实现部分供给，因此大型企业普遍受益于限电涨价所带来的盈利提升。

图2 中国水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind资讯

煤和电是影响水泥的生产成本的主要因素。煤炭的价格变动相对频繁，2009年山西煤炭资源整合导致煤炭供应量减少，同时4万亿投资计划也促使下游电力、钢铁、化工开工率上升，2009年8月以后，煤炭价格开始温和上涨，2010年受3、4月份传统淡季影响，煤炭价格有所回落，2010年煤炭价格在河南省煤炭资源整合以及其他省份效仿下，仍保持高位。截至2010年12月13日，山西大混为705元/吨，山西优混为795元/吨，大同优混为850元/吨。

由于电价受政府主导，电价变动对水泥企业生产成本的影响相对较小，但基于煤电联动政策，在煤价上涨过程中存在电价调整的可能性。2009年11月19日，国家发改委宣布，自2009年11月20日起全国销售电价（针对非居民消费者）每千瓦时平均上调2.8分。

2009年水泥行业主要依靠基础设施投资拉动，平缓经济增速下滑。基础设施建设投资在中国的分布，在中部、西部地区，国家投资部分较多，对水泥需求拉动的影响比较大，东部（东南部、沿海地区）的地方投资比较多。

2010年国家对房地产调控政策严厉程度超预期，带来水泥行业低迷的潜在风险担忧；但在“抑制投机性需求，增加自主性供给”的地产调控思路下，计划供地面积大大超出政府保底承诺的两类住房建设所需用地面积，政府大力投资保障性住房和棚改房的建设，一定程度上产生了对水泥的新增需求。

2009年以来，中国加大淘汰水泥落后产能的监管力度，陆续发布了《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》（国发[2009]38号）、《关于报送水泥和平板玻璃淘汰落后产能2009年计划及三年计划的通知》、《关于水泥、平板玻璃建设项目清理工作有关问题的通知》等一系列文件通知。2010年2月，国务院印发了《关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》，水泥行业名列重点行业，淘汰落后水泥产能为新型干法水泥发展带来了巨大的发展机遇。2010年11月30

日,《水泥行业准入条件》(工原[2010]第127号)正式出台,要求新型干法水泥熟料年产能超过人均900公斤的省份,原则上停止核准新建扩大水泥(熟料)产能生产线项目,且鼓励现有水泥(熟料)企业兼并重组,支持不以新增产能为目的的技术改造项目。

短期内,核准未开工产能和规划未核准产能将使水泥企业的规模扩张受到调控;从长远看,控制产能和淘汰落后相关政策对水泥行业是一项长期利好。2011年以后,伴随新建产能扩张趋缓和落后产能的逐渐退出,水泥行业供需失衡的局面将有望得到缓解,大型水泥企业外部环境将获得改善,盈利能力有望增强。

2. 经营分析

公司以水泥生产和装备工程业务为主业。2009年公司实现营业收入85.68亿元,较2008年增长45.81%,其中主营业务收入84.94亿元。2009年公司水泥生产(含水泥及熟料)和装备工程业务收入分别较2008年增长47.31%和144.71%,分别占主营业务收入的76.28%、14.58%。2010年1-9月份,公司实现营业收入99.49亿元,同比增长68.06%。

表1 公司主营业务情况 单位:亿元

项 目	2008年		2009年	
	主营业务收入	毛利率(%)	主营业务收入	毛利率(%)
水泥	41.18	29.42	56.56	32.45
熟料	2.81	19.81	8.24	23.25
装备制造	5.06	5.23	12.38	13.50
其他	9.22	14.85	7.76	32.11
合计	58.26	24.55	84.94	28.76

资料来源:公司提供

从公司各板块毛利率来看,2009年水泥、熟料及装备制造板块的毛利率均较2008年有所上升,分别为32.45%、23.25%和13.50%。

(1) 水泥业务

生产

近几年,公司水泥产能扩张迅速。2009年公司湖南临澧、山西闻喜、山西大同一期、内蒙古阿旗、重庆江津一期、内蒙古二期等6

条生产线全部建成;唐县、涑水、启新迁建、三友二期、涑县二期、大同二期、阳泉、包头、凤翔、秦岭扩建、烟台、江津二期、合川、璧山、平泉等15条生产线正式开工建设。公司水泥产能由2008年的4000万吨增长到6000多万吨,实现了50%的大幅增长。截至2010年9月底,公司共拥有水泥生产线33条和4个粉磨站,其中日产5000吨水泥生产线7条,日产4500吨水泥生产11条;公司具备年产5160万吨熟料、7010万吨水泥的生产能力(含试生产的生产线产能)。公司下属水泥生产企业主要分布于京津唐、内蒙古、陕西、吉林和辽宁,并向山西、湖南、重庆、山东等地拓展。

表2 公司水泥生产线情况

省份	企业名称	生产线规模(t/d)	生产线地址	水泥产能	熟料产能
河北	唐山分公司	2*4500	唐山丰润区	500	320
		3*4500	唐山市丰润区	750	570
	丰润有限	1*2500	唐山市丰润区	100	80
	三友公司	1*3000	唐山市古冶区	140	100
	滦县公司	1*5000	唐山市滦县	100	180
	奎山水泥	1*5000、1*2500	邢台临城、隆尧	350	280
	三河公司	年产100万吨	廊坊市三河市	100	0
	唐县公司	1*4500	保定市唐县	220	180
	康达公司	1*3200	承德	180	100
天津	天津公司	年产80万吨	天津市宁河县	80	0
内蒙古	内蒙古公司	1*5000	呼和浩特市武川县	250	180
	阿巴嘎旗公司	1*3200	锡盟阿巴嘎旗	180	100
	内蒙二期	1*5000	呼和浩特市武川县	220	180
	亿利公司	1*2500	鄂尔多斯市达拉特旗	160	80
吉林	吉林公司	1*2500	吉林市昌邑区	150	80
	磐石公司	1*3500、1*4000	吉林市磐石市	260	250
	扶余公司	年产80万吨	吉林市扶余县	80	0
辽宁	沈阳公司	年产160万吨	沈阳市苏家屯区	160	0

	辽阳公司	1*2500	辽阳市灯塔市	0	80
	鞍山公司	1*4000	鞍山市立山区	140	100
陕西	泾阳公司	2*5000	咸阳市泾阳县	460	360
	秦岭	1*5000、2*2000	陕西铜川	440	360
	扶风公司	2*4500	宝鸡市扶风县	460	360
山西	闻喜公司	1*1200	运城市闻喜县	50	40
	闻喜公司	1*4500	运城市闻喜县	220	180
	大同公司一期	1*4500	大同市南郊区	220	180
湖南	临澧公司	1*4500	常德市临澧县	220	180
重庆	江津公司一期	1*3200	重庆市江津区	160	100
合 计				6350	4620

资料来源：公司提供

2009 年全年公司共生产水泥 2981 万吨，同比增长 45%；生产熟料 2750 万吨，同比增长 56%；销售水泥 2956 万吨，同比增长 43%；水泥产销率均维持在 97%以上。2010 年前三季度，公司生产水泥 3184 万吨，生产熟料 2876 万吨，均超过了 2009 年全年的产量；销售水泥 3145 万吨。

表 3 公司水泥和熟料产销量（单位：万吨）

产品	产量			销量		
	2008	2009	10.9	2008	2009	10.9
水泥	2051	2981	3184	2063	2956	3145
熟料	1764	2750	2876	499	857	839

注：1) 资料来源：公司提供。2) 表中产销数据包含试生产项目及合营企业的产销量。

联合资信注意到，公司产能与实际产量之间差异较大，究其原因：①公司水泥产能为年底统计数据即在年底所有生产线在一年内最大产量，而产量为全年实际产量累计。公司现在处于高速发展阶段，每年产能大额增加，而各新增项目在年中陆续投产不是在年初就投产，且新增项目还需要试运行，运转率较正常水平较低；②从总体来讲，一般生产线的运转率为 80%-90%，产能得不到最大释放；③还有一部分原因是公司一部分产能生产熟料，未生

产成水泥就直接销售了，这部分熟料占用了部分产能，且不统计在水泥产量之中。

原材料采购

公司水泥生产所需原材料和能源主要为石灰石、石膏、粉煤灰、煤和电等。

2009 年煤炭采购成本占公司水泥产品生产成本的 35%左右，煤炭价格对公司成本有较大影响，受 2008 年煤炭价格迅猛波动影响，公司对山西、内蒙、陕西、辽宁等区域尤其是陕北、大同地区高热值煤炭产区和蒙煤产区的资源情况进行了全面、详细的调研，掌握了煤炭资源地供需形势、国家政策及销售价格等第一手资料。大同煤是公司华北地区水泥生产主要的煤炭来源，公司其他煤炭供应商还包括山西阳煤集团、阜新矿务局和黑龙江龙煤集团等。2009 年，公司通过区域联合采购，以批量优势获得价格优惠，其中，内蒙大区煤炭采购综合单价同比下降了 155 元/吨，区域统采取得了较好的效果，总体保持煤炭采购价稳定。另一方面，公司通过 KPI 指标控制，吨熟料标煤耗 114.9 千克，比年预算指标降低了 0.36 千克；全公司窑平均台时产量同增加了 0.22 吨。同时，积极开发利用褐煤、劣质煤，使用 20 万吨，直接创造效益 3000 万元以上；尤其是亿利、内蒙和磐石公司的配煤降本工作，在 2009 年产量大幅上涨的情况下，煤炭采购量有效降低，较好控制了原材料成本。

表 4 公司的煤炭采购量及采购价格

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
采购量（万吨）	231.7	285.04	191.51
采购均价（元/吨）	375	624.75	655.66

资料来源：公司提供

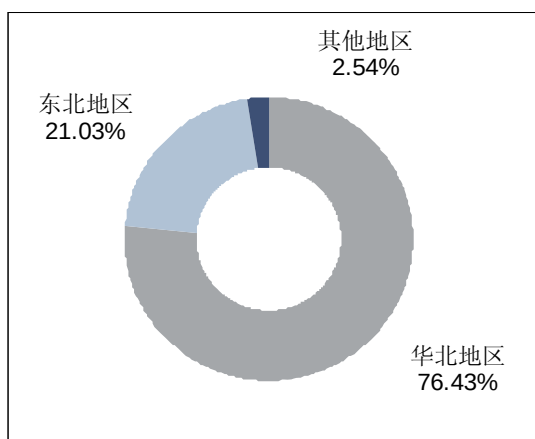
石灰石资源是水泥生产的主要原料，是水泥企业重要的战略资源。2009 年公司拥有石灰石资源约 21.5 亿吨，分布于河北、陕西、吉林、辽宁、山西、湖南、四川等省。公司在全国各地新建生产线均将石灰石资源作为主要的条件之一。优质石灰石矿山资源有利于公司原材料的及时有效供应，同时也构成其他水泥生产

企业的区域市场进入壁垒。

销售

从销售区域来看,2009年华北地区占公司销售总量的76.43%,其次为东北地区。从具体市场划分看,分布于国内京津唐及周边地区、吉林、辽宁、陕西、内蒙古五大区域,并伴随产能扩张逐步向山西、湖南、四川、重庆等区域市场拓展。

图3 2009年公司水泥销售区域分布



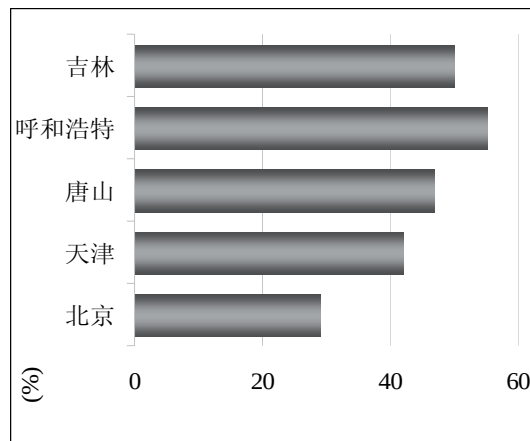
资料来源：公司提供

从各主要区域市场份额来看：1)京津唐区域一直以来是公司的主要市场,其盈利占冀东水泥利润的一半以上;公司在唐山地区高端水泥市场所占比例达80%以上,基本上属于垄断地位;在天津地区公司水泥市场占有率达40%以上,尤其在天津滨海新区及河北曹妃甸循环经济示范区占据区位优势,目前市场份额达到80%和95%;在北京地区公司市场占有率达30%,有重大影响,此外随着对康达项目收购的完成和平全项目的顺利推进,公司在冀东大区的领先地位得到进一步增强;2)公司在吉林省吉林市占据主导地位;3)在辽宁区域目前以沈阳、鞍山为核心,向周边辐射;4)内蒙古区域以呼市、包头、鄂尔多斯三地市场为主,其中在呼市继续保持市场领导者地位;5)陕西区域目前以西安重点,市场占有率逐步提高。

目前冀东水泥在华北地区成立冀东大区营销中心一营销分公司,营销辐射区域广、提

高了冀东水泥整体市场竞争力和知名度,水泥销量逐年增加。营销分公司主要办公地点在河北省唐山市丰润区,主要办事机构为营销分公司销售部,并在北京、天津、唐山及除前述三个地区外的周边区域均设立办事处负责与客户开展业务联系。

图4 2009年公司水泥产品各主要区域市场占有率



资料来源：公司提供

按客户类型分类,客户群体主要有搅拌站、重点(单体)工程及零散客户三类主要客户;按合作情况分类,客户群体主要分直销客户与经销商。2009年以来,公司先后中标了京沪、包西、西平、郑西、吉包、伊泰等高速铁路,津秦铁路客运专线,廊沧、承朝、承唐、大广、西铜、西保、沿黄等高速公路重点工程,有效促进了水泥销量的增长。

在定价策略上,目前在唐山地区,公司在水泥售价上占据掌控地位,在天津地区占据主导地位,在北京地区处于挑战者的地位,并逐步向主导地位的方向发展,2009年受原材料价格下降和产能充分释放等因素的影响,公司水泥和熟料售价下降,但毛利率较上年均稳步提高,2009年水泥及熟料毛利率分别为32.45%和23.25%。2010年4月份,公司在经过充分的市场调研论证并经大区企管部同意后,在北京市场第一家提出上调水泥出厂价格每吨20元的措施,并已于4月15日顺利平稳实施,未发现客户流失的现象。

表 5 公司主要产品售价

产品	平均售价（元/吨）			
	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
水泥	229.66	269.09	238.87	260.78
熟料	181.09	221.64	127.36	216.11

资料来源：公司提供

投资项目

公司目前无拟建水泥产业项目，在建的水

泥项目共 14 个，均符合国家产业政策，各项审批手续齐备，主要分布在河北、重庆、陕西、山西、山东及内蒙古自治区，在建项目投产后公司的水泥产业布局基本完成。6 个在建项目在 2010 年底投产，水泥产能将进一步扩大，水泥年总产能将达到 8000 万吨以上。

表 6 公司主要投资项目情况

项目名称	项目预计总投资（万元）	截至 2010 年 9 月底已投资（万元）	后续投入（万元）	水泥产能（万吨）	项目进度
江津公司两条日产 3200 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电技改项目	96610	67010	29600	160	土建工程已完成 85%，设备安装完成 40%
三友公司巍山日产 4500 吨新型干法熟料水泥生产线	66110	47199	18911	220	已试生产
凤翔公司日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电项目	80385	63886	16499	220	已试生产
烟台公司日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电项目	93706	74044	19662	220	基本建设完成
合川公司日产 4600 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电项目	82909	55708	27201	220	土建工程已完成 80%，设备安装完成 70%
大同公司二期日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带余热发电技改项目	61460	48120	13340	220	已试生产
启新公司日产 4000 吨熟料新型干法水泥生产线带余热发电项目	78470	59829	18641	220	基本建设完成
涑水公司日产 4000 吨熟料新型干法水泥生产线带 9MW 纯低温余热发电项目	76647	16487	60160	220	厂区桩基工程基本完成
滦县公司日产 4000 吨新型干法熟料带纯低温余热发电的水泥生产线	70452	44162	26290	220	基本建设完成
璧山公司日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带余热发电技改项目	83233	57782	25451	220	土建工程已完成 85%，设备安装完成 70%
阳泉公司两条日产 4500 吨熟料水泥新型干法水泥生产线一期工程配套 9MW 纯低温余热发电项目	75921	22976	52945	220	场平工作已完成，场内道路施工已完成 15%
包头公司一期日产 4500 吨水泥熟料生产线	70708	19617	51091	220	土建工程已完成 10%，设备安装尚未开始
平泉公司一条日产 2500 吨熟料水泥生产线	77000	19000	58000	120	场区桩基工作基本完成
永吉公司一条日产 4500 吨熟料水泥生产线	77000	6867	70133	220	正在开展三通一平工作
合计	1090611	602687	487924	2920	

资料来源：公司提供

上述在建项目预计总投资合计 109.06 亿元，从资金来源上看，公司自有资金 70.97 亿元，银行贷款 38.09 亿元。公司近期资本支出额较大，截至 2010 年 9 月底公司已投入资金 60.27 亿元，计划后续投入 48.79 亿元。

水泥业务近期重大事项

冀东水泥 2010 年第一次临时股东大会审议通过了以 3.34 亿元的价格收购陕西省耀县水泥厂持有的陕西秦岭水泥（集团）股份有限公司（以下简称“秦岭水泥”）62664165 股股权的议

案。

2010年5月24日，冀东水泥收到国务院国有资产监督管理委员会抄送公司的《关于陕西秦岭水泥（集团）股份有限公司国有股东转让所持部分股份有关问题的批复》（国资产权【2010】361号），同意将陕西省耀县水泥厂所持秦岭水泥62664165股股份（占公司总股本的9.48%）转让给冀东水泥；2010年6月3日完成股权转让。

截至2010年12月29日，冀东水泥持有秦岭水泥股份191632000股，占秦岭水泥公司总股本的29%，成为秦岭水泥第一大股东。目前秦岭水泥拥有3条生产线，水泥产能440万吨，2009年水泥产量为216万吨。截至2009年底，秦岭水泥总资产17.09亿元，实现营业收入5.88亿元，利润总额-3.14亿元。

（2）装备工程业务

公司装备工程板块现已形成设计开发、机械制造、工程建设、工程安装和设备维修完整的水泥装备产业链。2009年公司装备工程业务收入12.38亿元，占公司主营业务收入的14.58%，同比增长144.71%。

2009年，公司与哈电集团、华效资源有限公司合作，在唐山曹妃甸投资49.7亿元建设冀东水泥装备制造与成套基地。曹妃甸装备制造项目分为两个项目，一个是冀东发展集团重型机械热加工中心建设项目，建筑面积为128512m²，预计建成达产后，可实现年产值16.96亿元的目标，根据投资估算，项目总投资为104300万元，项目建设期为两年，从2010年1月到2011年12月，2012年12月达到设计产量；另一项目是冀东发展集团盾石机械制造建设项目，建筑面积为149450m²，预计建成达产后，可实现年产值17.5亿元的目标，根据投资估算，总投资为137100万元，项目分为二期工程：一期工程建设期为两年，计划从2009年9月到2011年12月，2013年12月达产。

2009年9月18日，国务院国有资产监督

管理委员会下发《关于唐山陶瓷股份有限公司国有股东所持股份无偿划转有关问题的批复》（国资产权[2009]1054号）同意将唐山市城市建设投资有限公司和唐山建设投资有限责任公司分别持有的唐山陶瓷股份有限公司（以下简称“唐山陶瓷”，000856SZ）44113040股和23765381股国有股无偿划转给冀东集团，冀东集团将合计持有唐山陶瓷总股本29.9%的股权，成为唐山陶瓷的控股股东。2009年12月10日冀东集团已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完股权无偿划转过户登记手续。

唐山陶瓷实际控制人为唐山市国资委，主营业务为陶瓷及相关产品生产和销售，2009年主营业务收入2.67亿元，营业利润-1.2亿元，利润总额0.16亿元；2010年1-9月份，主营业务收入2.32亿元，营业利润-0.72亿元，利润总额-0.68亿元。

公司拟通过资产置换方式，对唐山陶瓷进行重组，将唐山陶瓷盈利能力弱的陶瓷制品业相关资产置出，同时注入公司拥有的装备制造及水泥工程承包和维修业务资产（包括盾石机械、盾石建筑和盾石筑炉100%股权以及盾石电气51%的股权），以实现唐山陶瓷主营业务战略转型，改善资产质量和盈利能力。2010年11月，唐山陶瓷重大资产重组事项获得中国证监会并购重组委员会审核通过。

（3）其他业务

公司密切关注水泥下游产业，2009年，公司成立了集团控股的专业子公司唐山冀东水泥混凝土投资发展有限公司（以下简称“混凝土投资公司”，公司持股51%），积极推进商品混凝土项目。并且公司与中联重科签订了战略合作暨产业联盟协议，将采取共同投资、融资租赁等方式就混凝土设备（项目）开展合作。2009年公司生产商品混凝土70万立方米，实现收入2.09亿元；2010年1-9月生产商品混凝土169万立方米，实现收入4.78亿元。

2009年4月以来，公司以新设、收购等方

式先后设立了唐山盾石房地产开发有限公司（持股 100%）、唐山冀东水泥南湖房地产开发有限公司（以下简称“南湖房地产”，公司持股 55%），营业范围包括房地产开发经营和小区物业管理。公司开发建设的总面积 66 万平方米的危旧平改安置房已于 2009 年底竣工。公司目前在唐山地区土地储备合计面积 1924 亩，分别是南湖项目与启新项目。

公司在唐山南湖拥有 1099 亩土地，其中已取得《国有土地使用证》面积为 446.7 亩，隶属唐山南湖生态城。南湖项目拟分期开发房地产项目，其中南湖金岸·世铭占地 106 亩，总建筑面积 18.66 万平方米，目前大部分主体已达 11 层，并已全部预售，预收款 3.92 亿元，该项目预计 2011 年 6 月 31 日竣工。启新房地产项目占地面积 825 亩，该项目开发属于启新水泥整体搬迁（唐山市政府“退二进三”项目范围）及员工安置方案中的内容之一，因此无需再向当地政府支付土地出让金。项目位于唐山市启新立交桥繁华中心地带，北邻大城山野生动物园，东邻陡河，以中国水泥博物馆为核心进行项目总体规划。目前启新房地产项目建筑方案处于设计完善阶段；正与居民签订拆迁补偿协议。

三、财务分析

公司提供的 2009 年财务报表经唐山正信会计师事务所有限责任公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2010 年三季度财报未经审计。2009 年公司纳入合并范围的二级子公司共 16 家，其中新增子公司 6 家；2010 年三季度合并范围增加新设子公司 3 家，减少控股子公司 1 家。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 263.22 亿元，所有者权益（含少数股东权益 51.28 亿元）80.50 亿元；2009 年公司实现营业收入 85.68 亿元，利润总额 12.27 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 361.15 亿元，所有者权益（含少数股东权益 61.57 亿元）101.07 亿元；2010 年 1~9 月公司实现营业

收入 99.49 亿元，利润总额 14.03 亿元。

1. 盈利能力

2009 年，公司实现营业收入 85.68 亿元，较 2008 年增长 45.81%，主要源于水泥业务收入的增长；营业成本为 61.06 亿元，较 2008 年增长 37.01%，增长比例低于营业收入增长比例。公司营业利润率为 28.03%，较 2008 年上升 4.88 个百分点。

2009 年，公司期间费用合计 16.86 亿元，同比增长 39.56%，占营业收入比重由 20.55% 下降至 19.67%。

2009 年，公司获得投资收益 3.91 亿元，较 2008 年增长 193.14%，主要来源于股份公司的合营及联营公司投资收益的增加，其中：冀东海德堡（扶风）水泥有限公司（持股比例 50%）、冀东海德堡（泾阳）水泥有限公司（持股比例 48.11%）、鞍山冀东水泥有限责任公司（持股比例 50%）、唐山海螺型材有限责任公司（持股比例 40%）。

2009 年，公司营业外收入 3.50 亿元，较 2008 年增长 45.56%，主要为非流动资产处置利得（占 35.48%）和政府补助（占 53.95%）；2009 年公司获得政府补贴收入 1.89 亿元，主要为冀东股份下属水泥企业获得的资源综合利用增值税退税，还包括财政拨款、所得税优惠返还等补贴收入。公司实现利润总额 12.27 亿元，较 2008 年增长 158.50%；投资收益和政府补贴构成公司利润总额的重要组成部分，2009 年占利润总额的 47.30%。

从盈利指标上看，2009 年公司总资产收益率基本保持稳定，为 6.38%；净资产收益率由 6.06% 上升至 12.23%。

2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 99.49 亿元，较上年同期增长 68.06%；实现投资收益 2.34 亿元，营业外收入 1.87 亿元，利润总额为 14.03 亿元，较上年同期增长 38.08%。营业利润率为 27.95%，基本与上年持平。

总体看，公司收入规模快速增长，盈利水

平较高。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2009 年随着销售收入的增加，公司经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额分别较 2008 年增长 29.17% 和 55.85%，分别为 99.60 亿元和 14.73 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 10.84 亿元，主要是南湖地产的内部借款、各公司收到的利息收入和保证金等。支付的其他与经营活动有关的现金 17.17 亿元，较 2008 年增长 39.85%，主要是各公司费用性支出、南湖房地产垫付的项目工程款 1.6 亿在完工时将结转成本、以及母公司主要为唐山陶瓷重组支付费用。2009 年公司现金收入比为 101.67%。

投资活动方面，2009 年公司在建项目较多，投资活动现金流出较 2008 年增长 75.24%，为 58.02 亿元，主要为购建固定资产支出和投资支付的现金；公司投资活动产生的现金流量净额为 -51.99 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要是借款所收到的现金，2009 年公司筹资活动现金流入量为 125.18 亿元；筹资活动产生的现金流净额为 49.69 亿元。

2010 年 1~9 月，公司在营业收入增长的带动下，经营活动现金流入快速增长，为 98.77 亿元；而公司对水泥及熟料进行冬储，也增加了经营活动现金流出，公司经营活动现金流量净额为 7.84 亿元，较上年同期下降 10.82%。公司现金收入比下降至 89.63%。

公司投资活动现金流量净额 -63.95 亿元，对外筹资压力进一步加大，公司筹资活动现金流量净额 72.11 亿元，公司同期债务负担加重。

综合来看，公司经营性现金流入量规模较大；伴随公司投资支出的扩大，筹资规模逐年增长以平衡公司资金余缺。

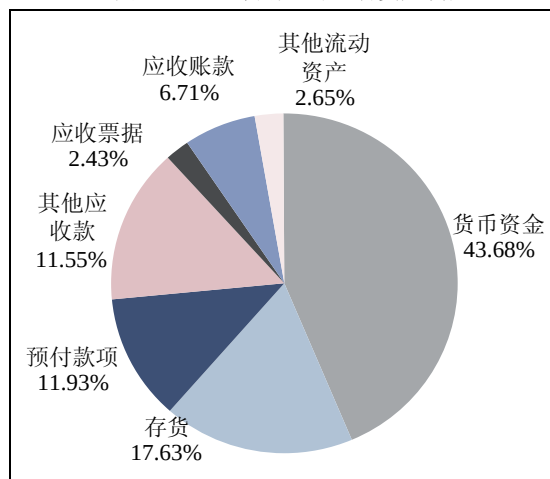
3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司资产总额 263.22 亿

元，较 2008 年增长 72.78%；其中流动资产合计占 35.31%，非流动资产合计占 64.69%。公司资产构成变化不大。

截至 2009 年底，公司流动资产合计 92.93 亿元，较 2008 年底增长 67.70%，其中货币资金和存货占比较大，其次其他应收款和预付款项。

图 5 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司 2009 年财务报告

公司水泥产品结算主要采取货到付款方式，截至 2009 年底，公司应收账款账面价值 7.89 亿元，较 2008 年增加 3.87 亿元，主要是：因为新纳入合并范围的混凝土投资公司开展业务应收款增加、冀东水泥产品销量增加致使对重点客户信用额度增加所致。从账龄结构看，1 年以内的占 71.80%，1~3 年的占 10.39%，3 年以上的占 17.81%，其中增加的 3 年以上应收账款主要是与冀东水泥长期来往的关联大客户滚动形成及新纳入合并的混凝土投资公司形成的。截至 2009 年底，共计提应收账款坏账准备 1.66 亿元，计提比例为 20.98%。

截至 2009 年底，公司预付账款 11.09 亿元，主要为预付设备款。公司其他应收款账面余额 15.86 亿元，较 2008 年增长 94.26%，主要是冀东水泥预付陕西省耀县水泥厂用于收购其持有的秦岭水泥股权转让款和公司下属南湖房地产公司垫付项目工程款增加所致。2009 年底公司对其他应收款提取 1.95 亿元坏账准备，计提比

例为 12.29%。

截至 2009 年底，公司存货账面价值 16.63 亿元，较 2008 年底增长 40.13%，主要是南湖房地产土地储备增加所致；其中原材料（61.85%）、自制半成品和在产品（14.96%）以及库存商品（22.00%）占比较高。2009 年，公司共计提 2456.96 万元存货跌价准备，存货净额 16.38 亿元。

截至 2009 年底，公司非流动资产 170.29 亿元，较上年增长 75.69%；其中固定资产、在建工程、长期股权投资和无形资产占比较大，分别为 59.06%、22.44%和 8.51%和 6.84%。

截至 2009 年底，公司长期股权投资 14.50 亿元，较 2008 年底增加 3.51 亿元，主要是增加对混凝土投资公司、唐山冀东水泥南湖房地产开发有限公司（以下简称“南湖房地产”）和华海风能发展有限公司等的长期投资；共计提长期股权投资减值准备 1000 万元。

截至 2009 年底，公司固定资产原值 135.55 亿元，较 2008 年底增长 70.38%；其中占比较大的为房屋建筑物（占 36.92%）和机器设备（占 56.48%）。公司计提累计折旧、减值准备合计 34.97 亿元，固定资产净额 100.58 亿元。

截至 2009 年底，公司在建工程 38.20 亿元，较 2008 年增长 53.54%，主要是冀东水泥增加了闻喜项目、临澧项目、内蒙二期项目、唐县项目、阿巴嘎旗项目和大同项目，以及盾石机械在建工程投资增加等所致。公司无形资产 11.65 亿元，较 2008 年底增加 4.62 亿元，主要是土地使用权（占 71.63%）增加所致。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 361.15 亿元，较期初增长 36.92%，其中流动资产占比略有上升，至 38.46%，非流动资产占比下降至 61.54%。截至 2010 年 9 月底，公司流动资产 138.90 亿元，较期初增长 48.95%，主要源于货币资金、预付款项、其他应收款和存货的增加。公司非流动资产 222.25 亿元，比较期初增长 30.34%，主要来自固定资产和在建工程的增长。其构成与期初相比变化不大。

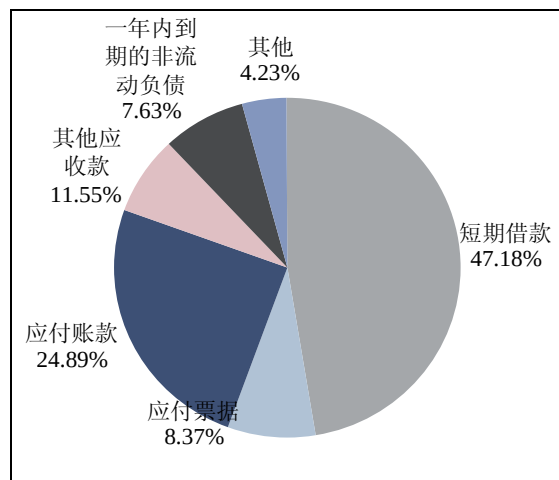
截至 2009 年底，公司所有者权益合计 80.50 亿元，较 2008 年增长 22.60%，主要源于未分配利润的增加；归属于母公司所有者权益合计 29.21 亿元，其中实收资本占 38.19%，资本公积占 50.39%，盈余公积占 1.78%，未分配利润占 9.64%。

截至 2010 年 9 月底，公司所有者权益 101.07 亿元，其中归属于母公司所有者权益 39.50 亿元，较期初增长 35.16%，主要来自资本公积的增长。公司归属母公司所有者权益构成与期初相比变化不大，仍偏重资本公积。

截至 2009 年底，公司负债总额为 182.73 亿元，较 2008 年增长 110.79%；其中流动负债占 51.94%，非流动负债占 48.06%（较上年上升 14.10 个百分点）。

截至 2009 年底，公司流动负债 94.92 亿元，较 2008 年底增长 65.80%，主要源于短期借款、应付票据、应付账款的增加。

图 6 2009 年底公司流动负债构成



资料来源：公司 2009 年财务报告

截至 2009 年底，公司应付票据 7.95 亿元，较 2008 年大幅增加，是因为冀东水泥银行承兑汇票进行款项结算增加所致。公司应付账款 23.63 亿元，较 2008 年增长 120.02%，主要是在建项目陆续开工，应付设备款、工程款增加所致。公司投产子公司增多，部分子公司依据客户的信用状况采用预收款方式销售，使得预收款项较 2008 年底增长 74.98%，为 7.31 亿元。

公司应交税费为负数，主要是因为 2009 年开始实行消费型增值税，公司所购进设备的进项税额可以抵扣，当年在建项目大量购进设备导致待抵扣进项税额增多所致。

截至 2009 年底，公司非流动负债 87.81 亿元，较 2008 年底大幅增长，主要是长期借款（占 73.15%）和应付债券（占 21.52%）大幅增加所致。公司应付债券 18.90 亿元，较 2008 年底增加 13.12 亿元，主要是冀东水泥发行的 6 亿元短期融资券（3 亿元“09 冀水泥 CP01”和 3 亿元“09 冀水泥 CP02”）、公司发行的 7 亿元短期融资券（“09 冀发展 CP01”）及应计利息。

截至 2009 年底，公司全部债务规模由 65.67 亿元上升至 143.10 亿元。2009 年，公司及冀东水泥发行的短期融资券（合计 13 亿元）计入应付债券科目，考虑到短期融资券将在一年内到期，故应调整为短期债务，调整后短期债务合计 72.97 亿元，占 50.99%。

截至 2009 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年有所上升，分别为 69.42%、64.00%和 46.56%。

截至 2010 年 9 月底，公司负债总额 260.07 亿元，较期初增长 41.94%，其中非流动负债占比上升至 56.46%。公司非流动负债 146.84 亿元，较期初增长 66.70%，主要源于长期借款和应付债券的增加。

截至 2010 年 9 月底，公司债务总额 207.24 亿元，较期初增长 44.82%；资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 72.01%和 67.22%。公司债务负担偏重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2009 年公司流动比率和速动比率分别为 97.91%和 80.65%。但考虑到公司将短期融资券计入应付债券科目，经调整后 2009 年的流动比率及速动比率分别为 86.12%、70.94%。2010 年 9 月底，两项指标未经调整后指标为 122.67%和 103.10%；经调整后指标为 106.65%和 89.64%。从公司未来投资

来看，投资额较大，短期债务规模偏重，短期周转压力大，综合判断公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，2009 年，公司实现 EBITDA 24.61 亿元，较 2008 年增长 75.79%。EBITDA 利息倍数从上年的 3.27 倍增至 5.55 倍；全部债务/EBITDA 倍数从上年的 4.69 倍增至 5.81 倍。整体看，EBITDA 对全部债务的保护能力一般。

截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产合计 58.55 亿元，为待偿还债券本金（7 亿元“10 冀发展 CP01”）的 8.36 倍。2009 年公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还债券本金的 14.23 倍和 2.10 倍；公司 EBITDA 为待偿还债券本金的 3.52 倍。公司现金类资产、经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力强。

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 冀发展 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	216570.80	405914.88	87.43	554122.32
交易性金融资产	5.35	11.25	110.28	11.25
短期投资				
应收票据	20929.29	22617.70	8.07	31369.14
应收账款	30338.34	62348.31	105.51	149770.31
预付款项	101801.85	110884.44	8.92	169307.85
应收利息				
应收股利				
其他应收款	64009.34	139078.21	117.28	213139.52
存货	116919.05	163841.52	40.13	221585.65
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	3599.55	24650.19	584.81	49670.19
流动资产合计	554173.55	929346.49	67.70	1388976.23
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资	56.26	25.15	-55.30	24.55
长期应收款				198.28
长期股权投资	109851.44	144985.14	31.98	210432.95
股权分置流通权				
投资性房地产		5441.83	--	8456.89
固定资产	519827.48	1005768.85	93.48	1246008.46
在建工程	248817.42	382040.06	53.54	548633.76
工程物资	13049.53	31909.39	144.53	46899.11
固定资产清理	30.42		--	
工程物资				
油气资产				
无形资产	70261.98	116462.50	65.75	135410.58
开发支出				
商誉	1825.75	8200.69	349.17	14576.51
长期待摊费用	689.10	2811.26	307.96	6763.09
递延所得税资产	4849.26	5222.49	7.70	5071.66
其他非流动资产				
非流动资产合计	969258.65	1702867.35	75.69	2222475.84
资产总计	1523432.20	2632213.84	72.78	3611452.07

附件 1-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	321834.00	447825.00	39.15	547772.80
交易性金融负债				
应付票据	9621.17	79473.65	726.03	53717.84
应付账款	107386.38	236272.53	120.02	295109.74
预收款项	41756.12	73065.83	74.98	77554.07
应付职工薪酬	3918.29	8655.99	120.91	4956.50
应交税费	2399.94	-19572.24	-915.53	-22679.63
应付利息	1644.07	1718.69	4.54	1689.28
应付股利			!	
其他应付款	45580.11	46546.74	2.12	99798.99
一年内到期的非流动负债	36100.00	72396.45	100.54	72390.42
其他流动负债	2235.61	2767.82	23.81	2001.67
流动负债合计	572475.68	949150.45	65.80	1132311.68
非流动负债：				
长期借款	231380.00	642305.00	177.60	1166964.32
应付债券	57733.21	188977.72	227.33	231549.91
长期应付款		40782.12	--	64083.36
递延收益				
专项应付款	568.84	568.84	0.00	568.84
预计负债	1494.28	1448.95	-3.03	1279.28
递延所得税负债				
其他非流动负债	3222.61	4023.42	24.85	3967.51
非流动负债合计	294398.94	878106.05	198.27	1468413.23
负债合计	866874.62	1827256.50	110.79	2600724.91
所有者权益：				
实收资本（或股本）	111577.68	111577.68	0.00	123975.20
资本公积	148492.44	147200.02	-0.87	205773.11
减：库存股				
盈余公积	5199.43	5199.43	0.00	5199.43
未分配利润	-1293.11	28164.64	-2278.05	60079.03
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	263976.44	292141.77	10.67	395026.77
少数股东权益	392581.14	512815.57	30.63	615700.38
所有者权益合计	656557.58	804957.34	22.60	1010727.15
负债和所有者权益总计	1523432.20	2632213.84	72.78	3611452.07

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1—9 月
一、营业收入	587578.20	856754.86	45.81	994867.14
减: 营业成本	445642.02	610580.96	37.01	709643.49
营业税金及附加	5915.37	6044.91	2.19	7155.46
销售费用	20213.40	29703.52	46.95	36687.46
管理费用	65497.82	100466.74	53.39	80307.59
财务费用	35059.54	38383.31	9.48	46241.67
资产减值损失	1002.93	13167.88	1212.94	11010.95
其他				
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)				
投资收益(损失以“—”号填列)	13350.59	39135.64	193.14	23417.42
汇兑收益(损益以“—”号添列)	-1.70		--	
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	27596.01	97543.18	253.47	127237.95
加: 营业外收入	24053.42	35012.67	45.56	18665.39
减: 营业外支出	4191.41	9876.77	135.64	5639.95
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	47458.02	122679.08	158.50	140263.40
减: 所得税费用	7658.32	24261.36	216.80	32809.30
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	39799.69	98417.72	147.28	107454.10
少数股东损益	34356.32	66759.14	94.31	77906.16
五、归属于母公司所有者的净利润	5443.38	31658.58	481.60	29547.94

附件 3-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1—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	618820.91	871084.23	40.77	891708.91
收到的税费返还	20375.32	16529.98	-18.87	12883.54
收到其他与经营活动有关的现金	131835.75	108351.17	-17.81	83109.41
经营活动现金流入小计	771031.98	995965.39	29.17	987701.85
购买商品、接受劳务支付的现金	450884.59	528375.46	17.19	638379.72
支付给职工以及为职工支付的现金	42948.58	63047.00	46.80	60978.78
支付的各项税费	59902.80	85532.62	42.79	88996.67
支付其他与经营活动有关的现金	122770.58	171692.40	39.85	120906.81
经营活动现金流出小计	676506.55	848647.47	25.45	909261.99
经营活动产生的现金流量净额	94525.43	147317.92	55.85	78439.86
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	40546.42	1367.95	-96.63	2451.60
取得投资收益收到的现金	4613.07	32968.79	614.68	19919.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3925.95	2818.38	-28.21	1960.27
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	1354.74	23179.25	1610.97	99.05
投资活动现金流入小计	50440.18	60334.37	19.62	24430.40
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	250919.80	475426.99	89.47	482879.27
投资支付的现金	80156.11	104706.18	30.63	180544.41
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	55.08	--	520.58
投资活动现金流出小计	331075.91	580188.25	75.24	663944.26
投资活动产生的现金流量净额	-280635.73	-519853.88	85.24	-639513.85
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	299500.00	14061.23	-95.31	126602.56
取得借款收到的现金	563734.35	1231770.18	118.50	1317078.86
收到其他与筹资活动有关的现金	7296.00	5930.77	-18.71	75263.03
筹资活动现金流入小计	870530.35	1251762.17	43.79	1518944.45
偿还债务支付的现金	483492.99	607505.78	25.65	679374.19
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	69870.36	75940.05	8.69	71048.93
支付其他与筹资活动有关的现金	7073.64	71396.64	909.33	47470.67
筹资活动现金流出小计	560437.00	754842.46	34.69	797893.79
筹资活动产生的现金流量净额	310093.34	496919.71	60.25	721050.66
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	123983.05	124383.75	0.32	159976.66
加: 期初现金及现金等价物余额	87029.24	211012.29	142.46	341600.41
六、期末现金及现金等价物余额	211012.29	335396.04	58.95	501577.07

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	39799.69	98417.72	147.28
加: 少数股东损益			
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	1002.94	13167.88	1212.93
固定资产折旧	44440.81	77248.06	73.82
无形资产摊销	4829.29	1658.81	-65.65
长期待摊费用摊销	404.02	209.45	-48.16
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	615.90	6237.19	912.70
固定资产报废损失	34.83	1580.68	4438.27
公允价值变动损失(减:收益)	10.72		--
财务费用	31502.28	38383.31	21.84
投资损失(减:收益)	-13350.58	-39127.09	193.07
递延所得税资产减少(减:增加)	-1516.00	-373.23	-75.38
递延所得税负债增加(减:减少)			
存货的减少(减:增加)	-34287.71	-46922.47	36.85
经营性应收项目的减少(减:增加)	16563.65	-23698.38	-243.07
经营性应付项目的增加(减:减少)	12056.75	24646.57	104.42
其他	-7581.16	-4110.58	-45.78
经营性活动产生的现金流量净额	94525.43	147317.92	55.85
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
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			
三、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	211012.29	335396.04	58.95
减: 现金的期初余额	87029.24	211012.29	142.46
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	123983.05	124383.75	0.32

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	10.37	12.58	--
存货周转次数(次)	4.67	4.35	--
总资产周转次数(次)	0.44	0.41	--
现金收入比(%)	105.32	101.67	89.63
盈利能力			
营业利润率 (%)	23.15	28.03	27.95
总资本收益率(%)	6.30	6.38	--
净资产收益率(%)	6.06	12.23	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	30.57	46.56	54.86
全部债务资本化比率(%)	50.00	64.00	67.22
资产负债率(%)	56.90	69.42	72.01
偿债能力			
流动比率(%)	96.80	86.12	106.65
速动比率(%)	76.38	70.94	89.64
经营现金流动负债比 (%)	16.51	15.52	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.27	5.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.69	5.81	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.28	-0.26	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.34	-8.41	--
现金偿债倍数(倍)	3.39	6.12	8.36
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	11.01	14.23	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.35	2.10	--

注：公司 2010 年三季度数据未经审计。

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
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 6 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

附件 7 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