

跟踪评级公告

联合[2011] 1065 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持山西省交通建设开发投资总公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“09晋交投债”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十八日



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>

山西省交通建设开发投资总公司

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 晋交投债	20 亿元	2009/8/05-2019/8/04	AA	AA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	58.40	45.65
资产总额(亿元)	186.59	183.96
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	73.15	75.93
短期债务(亿元)	0.00	0.24
全部债务(亿元)	84.55	83.28
主营业务收入(亿元)	9.60	13.10
利润总额(亿元)	2.16	3.06
EBITDA(亿元)	9.20	10.09
经营性净现金流(亿元)	3.51	4.28
主营业务利润率(%)	43.76	42.50
净资产收益率(%)	2.68	3.11
资产负债率(%)	60.80	58.73
全部债务资本化比率(%)	53.62	52.31
流动比率(%)	266.90	296.81
全部债务/EBITDA(倍)	9.19	8.26
EBITDA 利息倍数(倍)	2.60	3.10
经营现金流/负债比(%)	12.23	17.34

注：公司财务报表采用《企业会计准则》编制。

分析师

高景楠

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

山西省交通建设开发投资总公司（以下简称“公司”）是山西省内最大的高速公路投资运营企业，公司拥有的高速公路地理位置优越，是山西省煤炭出省运输的重要通道。跟踪期内，山西省煤矿企业兼并重组工作进入到证照变更和复产阶段，山西省煤炭外运量恢复性增长，公司收入和利润规模大幅上升。同时，联合资信也关注到，公司债务负担仍然较重。未来随着山西省煤炭外运量的进一步恢复，以及公司新建高平至新乡公路高平至陵川段高速公路的完工通车，公司收入规模有望继续增加，偿债能力有所增强。

公司为本期债券设立了偿债专户，若公司未能按时将当期偿付资金划入偿债专户，则山西省交通厅承诺将当期偿付资金缺口补足。这一措施有助于增强本期债券本息偿付的安全性。

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晋交投债”AA的信用等级。

优势

1. 公司是山西省最大的公路投资运营企业，在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域中保持领导地位，区域优势显著。
2. 公司下属高速公路地理位置优越，路产质量良好。
3. 跟踪期内，山西省煤炭外运量恢复性增长，公司通行费收入大幅提高。

关注

1. 公司债务负担较重。
2. 公司对外担保金额较大，担保比率较高。

一、企业基本情况

山西省交通建设开发投资总公司（以下简称“公司”）前身是1993年成立的山西交通建设开发总公司，1999年根据晋交人字（1999）519号文《关于省交通建设开发总公司更名的批复》，公司更名为现称。2010年9月，根据晋政函[2010]94号文件《山西省人民政府关于同意改制组建山西省交通开发投资集团有限公司的批复》，由山西省交通厅行使出资人权利，将公司改制为国有独资的集团公司，注册资本在原净资产基础上根据企业生产经营实际确定，目前正在办理工商变更登记。截至2010年底，公司注册资本375756.00万元，山西省交通厅为公司唯一出资人。

公司经营范围：组织引进资金，投资兴建公路桥梁、航道、港口和交通运输客货站场及相关服务设施的开发。承揽交通建设工程及组织招、投标。汽车运输服务（仅限分支机构）。自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定公司经营和禁止进出口的商品及技术除外；经营进料加工和“三来一补”业务；经营对外销售贸易和转口贸易，房屋租赁，路牌广告的制作和发布。

截至2010年底，公司（合并）资产总额为183.96亿元，所有者权益为75.93亿元（含少数股东权益9.39亿元）；2010年公司实现主营业务收入13.10亿元，利润总额为3.06亿元。

公司注册和经营地址：山西省太原市平阳路93号；法定代表人：魏庆飞。

二、经营管理分析

1. 行业分析

2010年，中国继续实施应对国际金融危机的一揽子计划，有针对性的加强和改善宏观调控，积极推进经济发展方式转变和结构调整，经济增长由过快回升转向平稳运行，全年国内生产总值397983亿元，同比增长10.3%。2010

年，山西省地区生产总值9088.1亿元，同比增长13.9%，增速比上年提高8.4个百分点。2011年上半年，中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济运行总体良好，中国国内生产总值204459亿元，同比增长9.6%；山西省地区生产总值5134.3亿元，同比增长13.3%。

2010年，山西省新增公路通车里程0.5万公里，新增高速公路通车里程1037.3公里。截至2010年底，山西省公路通车里程达13.16万公里，公路密度达到84公里/百平方公里；二级以上高等级公路19104公里，占通车总里程的14.5%；高速公路通车里程3002公里，全省有88个县通了高速公路，太原大都市圈基本实现了高速公路“一小时通达”，一个纵横交错、覆盖全省、东连京冀的高速公路网初具规模。公路运输完成客运量3.26亿人，较上年增长4.8%；旅客周转量215.7亿人公里，同比增长2.6%；货运量6.08亿吨，同比增长11.0%；货物周转量969.9亿吨公里，同比增长7.0%。客货四项指标分别占山西省综合运输总量的83.48%、58.05%、48.78%、41.58%，公路运输在山西省综合运输体系中占据重要地位。2011年上半年，山西省累计完成公路客运量1.64亿人，旅客周转量107.89亿人公里；货运量3.17亿吨，货物周转量511.54亿吨公里，同比分别增长0.3%、4.3%、6.7%和6.3%。根据2011年山西省交通运输工作会议的规划，2011年，山西省公路建设投资计划初步确定为560亿元，高速公路继续推进“三纵十一横十一环”网建设，续建31个项目2000公里，新开工11个项目500公里，确保年内建成1000公里，突破4000公里；到2015年，山西省将全面建成“三纵十一横十一环”高速公路网，高速公路总里程达到6300公里，高速出省口达到31个，基本实现县县通高速，省会到地级市3小时、相邻地级市之间2小时、地级市到所属县(市)1小时、县城到高速公路半小时通达，山西与周边省区高速通达；县城到高速公路实现二级以上公路、县城到乡镇三级以上公路、乡镇到乡镇

四级以上公路连通。未来几年，山西省路网结构将进一步改善，山西省高速公路行业发展前景良好。

公司拥有的高速公路是山西省煤炭出省运输的重要通道，因此山西省煤炭工业发展对公司经营也具有举足轻重的地位。2009 年底山西省煤炭工业厅发布《关于重组整合煤矿过渡期生产及相关工作的安排意见》，山西省煤矿企业兼并重组后续的工作重点转入到证照变更和复产阶段，山西煤矿陆续复产。到 2010 年底，山西省重组整合煤矿企业正式协议签订、主体接管到位、采矿许可证变更工作基本到位。山西省矿井数量 1053 座；30 万吨以下的小煤矿全部淘汰，保留矿井全部实现机械化，单井平均规模达到 120 万吨/年以上；办矿主体 130 个左右，形成 4 个亿吨级、3 个 5000 万吨级、11 个千万吨级以上的大型煤炭集团和 72 个 300 万吨的煤炭企业。通过重组整合，山西省煤炭产业结构得到优化，形成了大基地、大集团、大煤矿新型煤炭工业格局，产业集中度和安全保障能力提高，能源基地的地位进一步巩固。2010 年，山西省煤炭产量 7.41 亿吨，同比增长 20.37%；山西省煤炭全年出省销量 5.13 亿吨，比上年增加 6786 万吨，同比增长 15.23%；“十一五”期间山西省煤炭出省销量 24.9 亿吨，年均增长 4.2%，占全国省际间煤炭净调出量的 70%以上。2011 年上半年，山西省煤炭产量 4.1 亿吨，创下历史新高，同比增长 21.53%；煤炭出省销量 2.85 亿吨，同比增长 9.31%。山西省煤炭产销量的快速增长，对公路货运运力形成了持续有力的需求。从表 1 可以看出，2010 年山西省汽车保有量及公路客、货运输均呈增长态势。

表1 2010年全国和山西省主要交通数据

项目	全国		山西省	
	绝对数	同比 (%)	绝对数	同比 (%)
汽车保有量 (万辆)	9086	19.3	304.9	15.3
民用轿车保有量 (万辆)	4029	28.4	121.8	25.3
公路旅客运输量 (亿人)	306.3	10.2	3.26	4.8

公路旅客周转量 (亿人公里)	14913.9	10.4	215.7	2.6
公路货物运输量 (亿吨)	242.5	14.0	6.08	11.0
公路货物周转量 (亿吨公里)	43005.4	15.6	969.9	7.0

资料来源：全国和山西省统计公报

2. 经营分析

公司是山西省最大的公路投资运营企业，在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域中居领导地位，区域规模实力较强，公司下属高速公路是山西省“人”字主骨架的重要组成部分，地理位置优越，路产质量良好。

2010 年，由于山西省煤炭资源整合第一阶段（整合关闭矿井基本关闭到位）基本完成，煤炭外运量恢复性增长，公司通行费收入也恢复性提高；其他业务板块中，房地产销售收入的增加导致其他业务板块收入较快增长。2010 年公司实现主营业务收入 13.10 亿元，同比增长了 36.53%。从收入占比情况看，其他业务板块收入规模的快速增长导致公司通行费收入占比由 2009 年的 83.33%下降为 74.35%；2010 年公司实现利润总额 3.06 亿元，同比增长 41.73%。

表2 公司主营业务收入构成情况

项目	2009年		2010年	
	收入(亿)	占比 (%)	收入(亿)	占比 (%)
通行费	8.00	83.33	9.74	74.35
其他	1.60	16.67	3.36	25.65
合计	9.60	100.00	13.10	100.00

资料来源：公司提供。

通行费板块

截至 2010 年底，公司控股的高速公路主要为太长高速公路和东山过境高速公路。2010 年公司通行费收入为 9.74 亿元，同比增长 21.75%。太长高速为山西“人字骨架、九横九环”高速公路网主骨架的重要组成部分，担负着晋北、晋中连接晋东南乃至直下河南中原腹地的纽带作用，是晋煤外运公路通道的重要组成部分，2010 年山西省煤炭资源整合后太长高

速通行费收入实现恢复性增长，增幅为 21%，通行费收入增至 7.08 亿元。东山过境高速公路为太原市环城高速公路的东段，周边无其他并行或替代公路，2010 年通行费收入达到 2.34 亿元，同比增长 32.33%。（见表 3）。

表3 2010年公司主要高速的通行费收入

高速名称	通行费收入(万元)	同比增长 (%)
太长高速	70839.25	21.00
东山过境高速	23403.35	32.33

资料来源：公司提供

公司目前在建的高平至新乡公路高平至陵川段是山西省高速公路网规划的重要一段，是山西省通往中东部省份及沿海地区的快速通道，项目拟于 2011 年 12 月建成通车。该项目全长 62.175 公里，另建陵沁连接线 0.87 公里和陵修连接线 4.05 公里，总投资 37 亿元，截至目前已完成投资 28.5 亿元。该项目经济内部收益率为 13.51%，经济净现值为 23.69 亿元，效益费用比为 1.78，全部投资在征收所得税情况下财务内部收益率为 7.77%，财务净现值为 6.82 亿元，财务效益费用比为 1.14，总体看，该项目建成通车后将有利于提高公司的收入规模和盈利能力。

其他业务收入

公司除了公路收费板块外，还经营公路施工、国际贸易、商品房开发、酒店和生态开发等多个行业。2010 年公司其他业务收入实现 3.36 亿元，同比增长 110%，占公司主营业务收入的比重为 25.65%，主要是由于房地产板块商品房销售收入当年确认所致；2010 年，公司其他业务板块实现利润 6000 万元。

总体看，2010 年，由于山西省整合关闭矿井全部关闭到位，煤炭外运量恢复性提高，公司通行费收入规模和利润规模均同比实现较大幅度增长；高平至新乡公路高平至陵川段将于 2011 年底建成通车，届时将带动公司收入规模和利润规模的进一步提升。

4. 管理分析

跟踪期内，由于公司发生了改制重组，公司高管人员及管理体制发生了较大变化。

管理体制方面，改制重组之前，公司不设股东会、董事会和监事会，实行总经理负责制，公司的高级管理人员由山西省交通厅直接任命，经理办公会和党政领导联席会是公司最高级别会议，也是公司最高的权力机构，公司管理机构设置单一化，不能形成相互制衡的运作机制。经过改制重组，公司作为经山西省人民政府批准设立的国有独资企业，山西省人民政府作为公司的出资人，授权山西省交通运输厅履行出资人职责，并对公司实施监管，行使出资人职权并承担相应义务。公司设立了董事会，董事会对出资人负责。公司董事会由 11 人组成，设董事长 1 人、副董事长 1 人。董事长为公司的法定代表人，决定公司的经营方针、发展规划、经营和投资计划等。公司设立监事会，监事会由 5 人组成，由省交通运输厅委派。公司设总经理 1 人，副总经理若干人，经理层对董事会负责，总经理负责主持公司日常生产经营管理工作、实施董事会决议。本次改制重组，有助于公司依照现代企业制度，规范法人治理结构，提高经营管理水平。

公司主要领导方面，公司原总经理魏庆飞先生已离任，但公司还未完成营业执照等相关文件变更手续。公司现有高层管理人员 9 人，其中董事长 1 人、副董事长 1 人、副总经理 2 人、工会主席 1 人、纪委副书记 1 人、副总会计师 1 人、副总经济师 1 人、副总工程师 1 人。公司高层管理人员均具有大专及以上学历，大多已在公司工作多年，具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。公司董事长刘宏武先生，现年 44 岁，中共党员，大学本科学历，1990 年参加工作，历任山西省发展计划委员会办公室副主任，山西省政府办公厅正处级秘书，山西粮油集团有限责任公司副董事长、总经理、董事长、党委书记，山西省交通开发投资集团有限公司常务副董事长、常务副总经理，现任公司董事长。

公司副董事长、党委副书记王礼平先生，现年54岁，中共党员，大学本科学历，高级政工师，历任山西省交通建设开发投资总公司副经理，山西省交通建设开发投资总公司党委书记、副经理，现任山西省交通开发投资集团有限公司副董事长、党委副书记、山西高陵高速公路有限责任公司董事长。总体看，公司管理团队综合素质较高，团队凝聚力较强。

三、财务分析

公司提供的2010年财务报表已经上海众华沪银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年财务报表采用《企业会计制度》编制，以下财务分析以2010年财务报表为主。

2010年公司合并范围新增山西凤凰山生态植物园有限公司一家子公司，该公司注册资本2204万元，经营范围为旅游开发，公司持股比例为77.31%，投资额为1704万元，对公司财务数据可比性的影响小，截至目前该公司尚未营业。

截至2010年底，公司资产总额183.96亿元，所有者权益75.93亿元（其中少数股东权益9.39亿元）；2010年公司实现主营业务收入13.10亿元、利润总额3.06亿元。

1. 盈利能力

2010年，由于太长高速通行费收入恢复性增长及商品房销售收入增加，公司主营业务收入增至13.10亿元，同比增长36.53%；公司采用车流量法计提折旧，主营业务成本相应同比增长38.88%，达到7.10亿元。2010年，公司主营业务利润为5.57亿元，同比增加了32.60%。

从期间费用看，2010年公司三项期间费用均有所上升，其中财务费用为2.85亿元，同比上升了14.64%，主要是由于利息收入减少所致。2010年公司三项期间费用合计为3.64亿元，

同比增加19.61%，增幅小于主营业务收入增幅，使2010年公司期间费用率下降至27.80%。2010年，公司实现投资收益0.79亿元，同比增长4.24%。

2010年，由于公司主营业务利润较大幅度增长，公司实现利润总额和净利润分别为3.06亿元和2.07亿元，同比分别增长41.73%和20.24%。

从主要盈利指标看，2010年，公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为42.50%、3.34%和3.11%，与2009年基本一致。

总体来看，由于通行费收入以及其他业务收入规模的扩大，跟踪期内公司收入及利润得到较快增长。未来随着山西省煤炭外运量的提高，多元化产业的盈利，以及公司新建高平至新乡公路高平至陵川段高速公路的完工通车，公司收入规模和利润有望进一步提升。

2. 现金流

从经营活动看，2010年公司经营活动现金流入22.73亿元，其中，销售商品、提供劳务收到的现金为12.05亿元；收到其他与经营活动有关的现金10.65亿元，较上年减少7.1亿元，系由于2009年公司将收到的拆分收入纳入收到其他与经营活动有关的现金，而本年在销售商品、提供劳务收到的现金中体现所致，款项性质主要为利息收入及收到其他非合并企业的往来款等。2010年公司经营活动产生的现金流出18.45亿元，同比减少10.33%，主要是由于支付其他与经营活动有关的现金减少所致。2010年公司支付其他与经营活动有关的现金13.33亿元，主要为支付资金往来款项、支付管理费用和经营费用等。2010年，公司经营活动产生的现金流量净额为4.28亿元，同比增长22.01%；公司现金收入比为91.95%，公司现金收入质量一般。

从投资活动来看，2010年公司投资活动现金流入1.66亿元，较上年大幅增长，主要是公司取得投资收益收到的现金增加1.49亿元所

致；投资活动现金流出为13.54亿元，同比增长26.91%，主要是由于高陵高速建设项目投资增加导致2010年公司构建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金增加所致。2010年公司投资活动产生的现金流量净额为-11.88亿元。

2010年公司筹资活动前现金流量净额为-7.60亿元，具有一定的外部融资需求。2011年高陵高速项目投资规模仍然较大，投资活动现金流净额仍将表现为较大规模的负值。

从筹资活动看，由于公司2009年发行企业债收到募集资金20亿元，2010年期初公司现金净增加额规模较大，导致2010年公司资金需求压力不大，公司2010年筹资活动现金流入为2.88亿元，全部为银行借款；筹资活动现金流出为8.29亿元，主要是偿还债务、分配股利和利息支出，相应的筹资活动产生的现金流量净额为-5.41亿元。

总体来看，由于主营业务收入增加，公司销售商品、提供劳务收到的现金较大幅度增长，但现金收入实现质量仍处于一般水平；2010年公司投资支出继续增长，筹资活动前现金流量净额仍保持较大规模负值。总体看公司现金流状况较好。

3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额183.96亿元，同比下降1.41%，主要是由于公司流动资产减少所致。其中流动资产占39.88%，长期投资占4.79%，固定资产占55.06%，无形资产及其他资产占0.27%，资产结构与上年基本一致。

截至2010年底，公司流动资产合计73.36亿元，同比减少4.28%，主要是公司货币资金减少所致。公司流动资产构成以货币资金、预付账款和应收账款为主，分别占流动资产的61.80%、29.53%和7.67%。截至2010年底，公司货币资金45.34亿元，同比减少22.29%，主要是由于公司2009年发行了20亿元企业债使2009年货币资金大幅增长，以及2010年高陵

高速预付资金需求增加所致；截至2010年底，公司预付账款为21.66亿元，同比增长了102.59%，主要是公司预付高陵高速公路工程款增加所致，公司预付账款账龄以1年以内为主，占比为96.32%；2010年底公司应收账款净额5.62亿元，同比增长1.65%，公司应收账款净额以其他应收款为主，2010年底为5.22亿元，主要为：山西省交通厅往来款等，以三年以内账龄为主，占比为85.67%。2010年底，公司存货同比减少1.5亿元，主要为房产开发成本减少所致。

截至2010年底，公司长期投资净额8.81亿元，与上年末基本持平，全部为长期股权投资。

2010年底，公司固定资产合计101.29亿元，其中固定资产净额与在建工程分别占92.17%和7.83%。2010年底公司固定资产净额93.36亿元，以路桥资产为主，占97.48%；在建工程7.93亿元，同比增长103.12%，主要是高陵高速建设项目投资增加所致。

总体看，公司资产仍以路桥资产和货币资金为主，整体资产质量较好。

截至2010年底，公司归属于母公司的所有者权益66.54亿元，同比增长3.37%，主要是由于未分配利润增加所致。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，分别占54.70%和27.33%，所有者权益结构较为稳定。

截至2010年底，公司负债总额108.03亿元，同比减少4.77%，主要是其他应付款和长期借款减少所致。公司负债仍以长期负债为主，占77.12%，流动负债占22.88%。

截至2010年底，公司流动负债24.72亿元，同比减少13.92%，其中其他应付款13.48亿元，主要为往来款、暂估款和保证金等。2010年底，公司长期负债83.32亿元，同比减少1.66%，以长期借款和应付债券为主，分别为62.56亿元和20.48亿元。

截至2010年底，公司债务总额为83.28亿元，由于长期借款略有减少，总债务规模减少

1.28 亿元，其中长期债务占 99.72%。

截至 2010 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分别为 58.73%、52.31%和 52.24%，与年初相比负债水平略有下降。总体看，公司债务负担仍然较重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2010 年底，由于流动负债降幅较大，公司流动比率和速动比率分别为 296.81%和 295.19%，均较上年的 266.90%和 260.18%有所提高；经营活动现金流流动负债比为 17.34%，较 2009 年上升 5.1 个百分点，总体看，公司短期偿债能力较上年增强。

从长期偿债能力指标看，受利润规模大幅增长影响，2010 年公司 EBITDA 为 10.09 亿元，较 2009 增长 9.58%，由于债务规模略微下降，2010 年公司全部债务/EBITDA 下降至 8.26 倍；公司 EBITDA 利息倍数上升为 3.10 倍，公司长期偿债能力有所提高。同时，由于公司资产规模较大，路产质量良好，在山西省内高速公路投融资建设、管理运营领域保持领导地位，公司整体偿债能力强。

截至 2010 年底，公司对外担保额度为 29.2 亿元，担保比率为 38.46%，全部是对山西省交通厅及其下属单位山西省太祁高速公路有限公司的担保，公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表 4 截至 2010 年底公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保单位	金额	担保方式
山西省交通厅	170000	保证
山西省太祁高速公路有限公司	122000	保证
合计	292000	

资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司共获得银行授信额度 15 亿元，尚未使用的额度为 7.12 亿元，公司间接融资渠道畅通。

四、“09 晋交投债”募集资金使用情况及偿付能力

公司于 2009 年 8 月 5 日发行 20 亿元企业债，发行期限 10 年，募集资金全部用于高平至新乡公路高平至陵川段高速公路的建设。该项目投资预计总投资为 37 亿元，截至目前，公司已投资 28.5 亿元，其中使用发债资金 13.2 亿元。

截至 2010 年底，公司现金类资产为 45.65 亿元，对“09 晋交投债”的覆盖倍数为 2.28 倍；2010 年公司 EBITDA 对“09 晋交投债”的覆盖倍数为 0.50 倍。同时公司设立了偿债专户，若公司未能按时将当期偿付资金划入偿债专户，则山西省交通厅承诺将当期偿付资金缺口补足。总体看，公司 EBITDA 对“09 晋交投债”的保障程度较高。

综合考虑，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，并维持“09 晋交投债”AA 的信用等级。

附件 1-1 2009~2010 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	583453.01	453388.70	-22.29
短期投资	500.00	2000.00	300
应收票据	50.00	1154.00	2208
应收股利	0.00	9.38	
应收利息			
应收账款	6114.18	4084.47	-33.20
其他应收款	49211.75	52156.29	5.98
应收账款净额	55325.93	56240.77	1.65
预付账款	106920.25	216612.06	102.59
应收补贴款			
存货	19310.36	4003.12	-79.27
减：存货跌价准备			
存货净额	19310.36	4003.12	-79.27
待摊费用	880.04	15.81	-98.20
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产	0.00	218.79	
流动资产合计	766439.58	733642.62	-4.28
长期投资	0.00	0.00	
长期股权投资	88569.34	88096.79	-0.53
长期债权投资			
长期投资合计	88569.34	88096.79	-0.53
减：长期投资减值准备			
加：合并价差			
长期投资净额	88569.34	88096.79	-0.53
固定资产			
固定资产原值	1218224.27	1221171.23	0.24
减：累计折旧	250814.49	287605.92	14.67
固定资产净值	967409.78	933565.31	-3.50
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	967409.78	933565.31	-3.50
工程物资			
在建工程	39065.33	79347.64	103.12
固定资产合计	1006475.11	1012912.95	0.64
无形资产及其他资产			
无形资产	1703.76	2360.08	38.52
长期待摊费用	2703.07	2609.35	-3.47
其他长期资产			
无形资产及其他资产合计	4406.83	4969.43	12.77
递延税项			
资产总计	1865890.86	1839621.79	-1.41

附件 1-2 2009~2010 年合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	0.00	2360.00	
应付票据			
应付账款	84548.57	82713.22	-2.17
预收账款	27842.22	13480.92	-51.58
应付工资	423.36	584.96	38.17
应付福利费	266.69	144.80	-45.70
应付利润（股利）			
应交税金	13241.03	13049.04	-1.45
其他应付款	27.98	69.10	146.99
其他应付款	160711.98	134773.43	-16.14
预提费用	97.05	0.00	-100
一年内到期的长期负债			
其他流动负债			
流动负债合计	287158.88	247175.47	-13.92
长期负债			
长期借款	647689.31	625573.76	-3.41
应付债券	197850.00	204835.00	3.53
长期应付款	884.60	884.60	0
专项应付款	834.00	1858.34	122.82
其他长期负债			
长期负债合计	847257.91	833151.69	-1.66
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	1134416.79	1080327.16	-4.77
少数股东权益	87726.14	93867.63	7.00
所有者权益			
实收资本	364017.52	364017.52	0
资本公积	180920.05	181871.66	0.53
盈余公积	12497.30	14556.17	16.47
未分配利润	86313.06	104981.65	21.63
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
所有者权益合计	643747.93	665427.00	3.37
负债及所有者权益合计	1865890.86	1839621.79	-1.41

附件 2 2009~2010 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	95954.75	131005.06	36.53
减: 主营业务成本	51115.46	70991.64	38.88
主营业务税金及附加	2853.24	4338.75	52.06
加: 代购代销收入			
二、主营业务利润	41986.06	55674.68	32.60
加: 其他业务利润	2101.30	1677.32	-20.18
减: 营业费用	818.66	1567.71	91.50
管理费用	4740.07	6320.27	33.34
财务费用	24887.78	28530.39	14.64
其他			
三、营业利润	13640.84	20933.63	53.46
加: 投资收益	7556.60	7877.14	4.24
补贴收入			
营业外收入	1167.54	2497.03	113.87
其他			
减: 营业外支出	739.86	658.26	-11.03
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	21625.12	30649.54	41.73
减: 所得税	1324.15	2095.60	58.26
减: 少数股东损益	3062.29	7826.48	155.58
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	17238.68	20727.46	20.24

附件 3-1 2009~2010 年合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
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	63367.73	120463.05	90.10
收到的税费返还	0.00	424.18	
收到的其他与经营活动有关的现金	177498.76	106455.90	-40.02
现金流入小计	240866.49	227343.13	-5.61
购买商品、接受劳务支付的现金	23677.21	35553.74	50.16
支付给职工以及为职工支付的现金	5098.25	4799.47	-5.86
支付的各项税费	6361.12	10862.80	70.77
支付的其他与经营活动有关的现金	170610.84	133277.72	-21.88
现金流出小计	205747.42	184493.73	-10.33
经营活动产生的现金流量净额	35119.07	42849.40	22.01
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	500.00	
取得投资收益所收到的现金	782.99	15634.40	1896.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	98.61	7.79	-92.10
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	458.52	
现金流入小计	881.60	16600.71	1783.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	106715.85	133199.84	24.82
投资所支付的现金	0.00	2229.08	
支付的其他与投资活动有关的现金			
现金流出小计	106715.85	135428.92	26.91
投资活动产生的现金流量净额	-105834.25	-118828.21	12.28
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	10.00	0.00	-100
借款所收到的现金	257784.00	28800.00	-88.83
收到的其他与筹资活动有关的现金			
现金流入小计	257794.00	28800.00	-88.83
偿还债务所支付的现金	20860.00	47960.00	129.91
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	17807.63	34925.50	96.13
支付的其他与筹资活动有关的现金			
现金流出小计	38667.63	82885.50	114.35
筹资活动产生的现金流量净额	219126.37	-54085.50	-124.68
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	148411.19	-130064.31	-187.64

附件 3-2 2009~2010 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	17238.68	20727.46	20.24
加: 未确认投资损失 (以 “+” 号填列)	0.00	0.00	
加: 少数股东损益	3062.29	7826.48	155.58
计提的资产减值准备	8.80	46.38	426.87
固定资产折旧	34714.49	37570.45	8.23
无形资产摊销	30.10	71.68	138.12
长期待摊费用摊销	215.90	71.04	-67.10
待摊费用减少 (减: 增加)	-3.08	864.23	-28200.69
预提费用增加 (减: 减少)	-576.80	-97.05	-83.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减: 收益)	-295.92	138.26	-146.72
固定资产报废损失	0.00	0.01	
财务费用	33702.71	28780.56	-14.60
投资损失 (减: 收益)	-7556.60	-7877.14	4.24
递延税款贷项 (减: 借项)			
存货的减少 (减: 增加)	-7182.21	15307.24	-313.13
经营性应收项目的减少 (减: 增加)	63912.27	-16380.15	-125.63
经营性应付项目的增加 (减: 减少)	-102151.58	-44200.05	-56.73
其他			
经营活动产生的现金流量净额	35119.07	42849.40	22.01
三、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	583453.01	453388.70	-22.29
减: 现金的期初余额	435041.81	583453.01	34.11
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	148411.19	-130064.31	-187.64

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	7.64	22.98
存货周转次数(次)	3.25	6.09
总资产周转次数(次)	0.06	0.07
现金收入比(%)	66.04	91.95
盈利能力		
主营业务利润率(%)	43.76	42.50
总资本收益率(%)	3.34	3.34
净资产收益率(%)	2.68	3.11
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	53.62	52.24
全部债务资本化比率(%)	53.62	52.31
资产负债率(%)	60.80	58.73
偿债能力		
流动比率(%)	266.90	296.81
速动比率(%)	260.18	295.19
经营现金流动负债比(%)	12.23	17.34
EBITDA 利息倍数(倍)	2.60	3.10
全部债务/EBITDA(倍)	9.19	8.26
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.09
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.99	-2.34

注：公司财务报表采用《企业会计制度》编制。

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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级含义。