

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 304 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持中国重型汽车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2010年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月二十二日



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.lianheratings.com.cn>

中国重型汽车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 重汽 CP01	7 亿元	2010/1/15-2011/1/14	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 22 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	144.91	247.18	273.33
资产总额(亿元)	417.94	500.22	615.59
所有者权益(亿元)	168.76	201.03	204.15
短期债务(亿元)	159.05	136.96	182.85
全部债务(亿元)	174.70	188.77	287.87
营业收入(亿元)	294.22	328.89	89.84
利润总额(亿元)	15.04	21.09	4.03
EBITDA(亿元)	23.96	30.30	--
经营性净现金流(亿元)	-11.63	30.44	-3.32
营业利润率(%)	15.52	16.35	16.19
净资产收益率(%)	7.45	8.60	--
资产负债率(%)	59.62	59.81	66.84
全部债务资本化比率(%)	50.86	48.43	58.51
流动比率(%)	127.80	152.82	160.35
全部债务/EBITDA(倍)	7.29	6.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.02	6.35	--
经营现金流流动负债比(%)	-5.05	12.44	--

注: ①公司自 2008 年开始全面执行新会计准则, 2010 年 3 月数据未经审计。

②公司将短期融资券计入应付债券。

分析师

王立婷

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.lianheratings.com.cn

评级观点

中国重型汽车集团有限公司(以下简称“公司”)是国内重型汽车行业的龙头企业。跟踪期内, 受益于国内外经济的恢复性增长及中国扩大内需政策的逐步实施, 中国重型汽车行业景气度快速回升, 公司营业收入大幅增长, 盈利能力进一步增强; 同时, 公司与德国曼(MAN)公司合资合作有助于进一步巩固其在行业内的领先地位; 公司债务负担略有加重, 但债务结构趋于合理, 且经营活动获现能力增强, 整体偿债能力增强。

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“10 重汽 CP01”的信用等级为 A-1。

优势

- 1、中国重型汽车行业受益于中国扩大内需政策和大规模的基础设施建设, 行业景气度回暖。
- 2、公司拥有较为完整的重型汽车制造产业链, 丰富的产品谱系, 技术领先, 综合竞争实力强。
- 3、公司与德国曼(MAN)公司确定合资合作关系, 有助于确保其技术优势, 巩固公司的行业领先地位。
- 4、公司现金类资产及经营性现金流入规模较大, 对本期债券具有较强的保护能力。

关注

- 1、国内重型汽车市场竞争压力趋增, 各重卡生产企业纷纷与国外汽车整车或发动机生产厂商合作, 对公司的市场份额及利润空间带来一定的挤压。
- 2、公司债务规模有所上升, 目前债务负担略有加重。
- 3、公司经营活动现金流量净额具有一定的波动性。

一、企业概况

中国重型汽车集团有限公司(以下简称“中国重汽集团”或“公司”)前身是成立于1956年的济南汽车制造总厂,其于1960年试制出中国首辆重型汽车黄河系列JN150。1983年,国家为彻底改变汽车工业“缺重”局面,解决重型汽车工业低水平发展状况,组建了中国重汽集团,其作为中央直属企业,隶属国务院领导。2000年7月,国务院决定对中国重汽集团实施改革重组,主体部分下放山东省政府管理,2001年1月18日在此基础上成立了新的中国重汽集团,公司现为山东省属重点国有独资企业。

公司经营范围包括:开发研制和生产销售载重汽车、特种车、军用车、客车、专用车、改装车、发动机及机组、汽车零配件、专用底盘;集团成员生产所需物资供应和销售;机械加工;公路运输、科技开发、咨询及售后服务;许可范围内的进出口业务等。

截至2009年底,公司纳入合并报表范围的子公司37家(附件1),其中境内上市公司1家,为中国重汽集团济南卡车股份有限公司(股票代码000951,股票简称“中国重汽”,以下简称“济南卡车股份”),境外上市公司1家,为中国重汽(香港)有限公司(股票代码HK03808,股票简称“中国重汽”,以下简称“中国重汽香港”)。公司总部下设综合行政部、技术发展部、企业发展部、综合经营计划部、企业管理部、市场部、人力资源部、财务部、质量部、法律监审部和技改基建部;在职员工22604人。

截至2009年底,公司(合并)资产总额500.22亿元,负债总额299.19亿元,所有者权益合计201.03亿元(其中少数股东权益98.02亿元)。2009年公司实现营业收入328.89亿元,利润总额21.09亿元。

公司地址:济南市无影山中路53号;法定代表人:马纯济。

二、经营管理

1. 经营分析

①汽车行业

中国政府2009年以来先后出台了降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策,自3月份起,二三线城市和农村市场需求强劲释放,小排量轿车和微型客车行业充分受益于政策刺激,拉动乘用车销量爆发式增长,带动全年产销均超过千万辆。根据汽车工业协会统计,2009年国内汽车产销分别完成1379.10万辆和1364.48万辆,同比分别增长47.57%和45.46%,中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。2010年一季度,国内汽车产销分别完成455.45万辆和461.06万辆,同比增速双双超过70%,延续了上年的快速增长态势。

进入2009年后,受国家投资拉动和汽车下乡等有关政策促进,上半年商用车市场逐步恢复,并逐渐呈现正增长态势;下半年市场需求明显回升,其中货车市场贡献较大。2009年全年商用车产销分别完成340.72万辆和331.35万辆,同比分别增长33%和28%。

未来,根据国家“十一五”发展规划,“十一五”期间固定资产投资的重点仍然是交通、水电、水利、能源、建筑及环保等基础设施。这将有利于带动相关行业的发展,扩大投资,增加物流运输需求,为货车行业发展创造良好的机遇。

②公司经营情况

公司2009年实现营业收入328.04亿元,营业利润率16.35%,与2008年相比略有提高,其中,整车业务收入受产品产销量持续较快增长影响,2009年在主营业务中占比90.13%;发动机业务和零部件业务在主营业务收入中占比有所提高,2009年分别占3.45%和5.34%。

2010年1~3月,公司实现营业收入89.84亿元、利润总额4.03亿元,分别为2009年全年水平的27.32%和19.09%。

表1 公司主营业务收入构成

业务分类	收入占比 (%)			收入增长率 (%)	
	2008	2009	2010 年一季度	2008	2009
整车	92.49	90.13	89.8	37.83	10.19
其他	7.51	9.87	10.20	--	--
合计	100	100	100	26.04	13.48

资料来源：公司提供。

总体看，公司主营业务突出，跟踪期内，营业收入持续较快增长，整体毛利率水平较高，特别是整车业务是公司重要的收入和利润来源。

生产

2009年，中国经济企稳回升，受益于良好的宏观及行业形势，公司产销量大幅增长，2009年，公司累计产、销量分别为120930辆和125018

辆，较上年增长13.68%和11.61%，继续保持重型汽车行业的领先地位；其中又以大吨位重型汽车为主，特别是在40吨以上牵引车，市场占有率高达50%以上，稳居行业首位。2010年1~3月，受益于良好的行业景气度，公司市场需求强劲，累计产、销量分别为54381辆和53915辆，分别较2009年同期增长66.06%和69.07%，其中重型汽车市场占比20.14%。

表2 2009年公司按总质量划分产品产销量

种类(辆)	产量	销量
一、汽车	120930	125018
1、客车合计(完整+非完整)	4	4
2、货车	97452	99268
(1) 总质量小于14吨货车合计(完整+非完整)	313	288
其中：总质量≤14t	313	288
(2) 总质量大于14吨以上货车合计(完整+非完整)	97139	98980
其中：14t<总质量≤19t	3441	3222
19t<总质量≤26t	69597	70846
26t<总质量≤32t	23112	24066
32t<总质量	989	846
3、牵引车合计	23474	25746
其中：准拖挂车总质量≤25t	-	-
25t<准拖挂车总质量≤40t	17473	18399
40t<准拖挂车总质量	6001	7347
重型汽车(为总质量14吨以上货车合计+牵引车)	120613	124726
二、改装车	26030	26235

资料来源：公司提供。

在发动机、总成和零部件业务方面，2008年11月，山西省大同市国资委将山西齿轮集团无偿划给公司，山西齿轮集团是国内较大的重型汽车变速箱生产厂家之一，截至2009年底，山西齿轮集团已完成产品切换，其搬迁改造项目预计于2012年完工，届时，将形成变速箱22

万台、桥齿10万对、发动机齿轮和工程机械齿轮200万件的综合生产能力。公司发动机生产分布在杭州市、济南市两个生产基地。2009年公司共生产发动机133898台，销售137353台，其中留作自用发动机占比95%。

表 3 近年发动机及主要零部件产销量

产品	2008 年		2009 年		2010 年 1-3 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
发动机总计（台）	124229	119955	133898	137353	59231	53823
车桥总计（根）	303190	304738	347930	344300	172653	169095
变速器总计（台）	50026	45000	117304	121910	57230	62735

资料来源：公司提供

在改装车和专用车上，2008年11月，公司与济南市建委达成战略合作协议，济南市城建系统向公司采购其管理项目所需的客车、洒水车、垃圾车、消防车、自卸车等专用车辆和其他重型车辆共计约500辆。2009年，公司实现改装车产量和销量分别为26030辆和26235辆，较上年同期增长28.21%和30.13%。2010年1~3月，公司实现改装车产量和销量为10054辆和7778辆，增长速度较快，主要由于公司在2009年完成了对下属改装厂结构及技术水平的改造，使其改装能力大幅提高，解决了公司改装瓶颈的问题。

原料和零部件供应

公司生产所需核心零部件总成（包括驾驶室、发动机、车桥及车架等）主要自制；而原料钢材依赖外部采购，其主要采购厂商为宝钢、武钢、太钢及鞍钢等；车轮、轮胎、汽车电子等部分零部件则需从外部供给，其合作厂商包括三角轮胎、双星轮胎、济南优耐特、沈阳蓄电池及烟台海德等。2009年，钢材价格的上涨一定程度提高了公司的生产成本，压缩了公司的盈利空间，但是公司通过预付款等方式，加大对钢材等原材料的集中采购，锁定了生产成本。

销售

在国内销售方面，公司依据“市场先行”的原则，在国内建设覆盖面广、关系紧密的销售网络。截至2009年底，中国重汽已在全国建立了150家4S店、1200家经销改装单位、1000家维修服务站，为公司的产品提供优质的售后服务。

在国际销售方面，2009年受世界性经济危

机影响，国外重卡市场需求下降，全年出口8077辆，较2008年同期下降较大。2010年1~3月，公司整车出口量1253辆，较2009年同期下降35.21%。

总体上，跟踪期内，公司整体经营状况较好，营业收入大幅增长，盈利能力有所增强。

2. 重大事项

2009年10月，中国重汽（香港）与德国曼（MAN）正式建立战略合作协议，在保持中国重型汽车集团有限公司对中国重汽（香港）51%的控股条件下德国曼（MAN）将通过认购公司的可转股债券以及向重汽集团购买公司已发行股份，获得中国重汽（香港）25%加一股的股权，涉资5.6亿欧元。

MAN拥有超过250年的经营历史，于1893年生产出世界上第一台柴油发动机，目前MAN在其包括卡车、客车、柴油发动机和涡轮机械在内的主要业务领域均保持全球领先地位。上述交易完成后，双方将在“技术提升型”卡车和欧III、欧IV、欧V发动机的生产制造、质量控制、销售和售后服务等方面展开合作，从而使公司中长期竞争力显著提高，为公司未来发展奠定了良好基础。

三、财务分析

公司 2009 年财务报表经山东汇德会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2009 年，公司合并范围新增济南市天桥区鑫海小额贷款有限公司，使得财务报表科目新增金融类企业科目，但对公司财务报表的整

体性影响不大。

以下财务分析主要基于 2009 年度财务报表,与 2008 年的相关比较以追溯调整后的 2009 年期初数作为比较基数。2010 年一季报未经审计,仅作为补充。

截至2009年底,公司(合并)资产总额500.22亿元,负债总额299.19亿元,所有者权益合计201.03亿元(其中少数股东权益98.02亿元)。2009年公司实现营业收入328.89亿元,利润总额21.09亿元。

截至2010年3月底,公司(合并)资产总额615.59亿元,负债总额411.43亿元,所有者权益合计204.15亿元(其中少数股东权益100.87亿元)。2010年1~3月公司实现营业收入89.84亿元,利润总额4.03亿元。

1. 盈利能力

2009 年下半年,受益于国内重型卡车行业景气度的显著提升,公司全年实现营业收入和利润总额分别为 328.89 亿元和 21.09 亿元,分别较 2008 年增长 11.78%和 40.24%,相应营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 16.35%、6.11%和 8.60%,均高于上年值。

2010 年 1~3 月,公司实现营业收入 89.84 亿元、利润总额 4.03 亿元,分别为 2009 年全年水平的 27.32%和 19.09%,受国内钢材价格连续上涨的影响,公司 2010 年 1~3 月营业利润率较 2009 年略有下降,为 16.19%。未来,随着国内外经济的持续恢复及公司产品结构升级、配套能力进一步增强,产销规模增长,公司收入和利润水平有望得到进一步的提升。

2. 现金流

2009 年公司销售商品提供劳务收到现金 399.16 亿元,现金收入比实现 121.37%,较 2008 年有所提升;经营活动获取现金净额的能力继续提升,由于公司采购支出增加较少,2009 年公司经营活动产生的现金流量净额上升较快,为 30.44 亿元。

2009 年,公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比大幅减少,使得投资活动流出金额较 2008 年减少 10.58%,当年公司投资活动现金净流出规模大幅减少,为 -17.72 亿元。

2009 年,在增加银行借款的同时,公司继续发行了大规模的中期票据和短期融资券,使得筹资活动产生的现金流入同比增长 60.91%,筹资活动现金流净额为 54.52 亿元。

2010 年 1~3 月,由于钢材等原材料价格连续上涨,公司采购支出增幅超过同期销售收入增幅,公司经营活动产生的现金流量净额转为 -3.32 亿元;同期,投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为 -28.62 亿元和 -31.94 亿元,公司对外筹资规模有所扩大。2010 年一季度,公司发行了 25 亿元中期票据和 7 亿元的短期融资券,筹资活动产生的现金流净额为 69.39 亿元。

总体看,公司经营活动现金流入规模较大,现金流量状况基本正常,但公司经营活动产生的现金流量净额呈波动性。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年,公司资产总额 500.22 亿元,较 2008 年底增长 19.69%,主要来自流动资产中货币资金和应收款项的增长。

截至 2009 年底,公司货币资金为 205.51 亿元,较 2009 年期初增长 67.53%,主要是 2009 年 10 月公司下属子公司中国重汽(香港)发行了 4.86 亿欧元(约 52.49 亿港元)于 2012 年到期的可转换债券以及公司本部发行 10 亿元的短期融资券。

截至2009年底,公司应收账款余额29.99亿元,较2009年期初增长25.09%,主要是公司收入规模扩大,引起应收账款增长。从账龄看,1年以内的占94.94%,1~2年的占4.39%,2年及以上的占0.66%。公司1年内应收账款所占比例较高,回收风险较小。2009年底公司已按账龄分析与个别认定相结合的方法计提坏账准备

1.21亿元，坏账提取比较充分。

截至 2009 年底，公司非流动资产规模较上年变动不大，其中变动较大的科目为固定资产、在建工程 and 无形资产。截至 2009 年底，公司固定资产净额 82.20 亿元，较 2009 年期初增长 51.01%，主要是由于大量在建工程完工转增固定资产所致。截至 2009 年底，公司在建工程 16.04 亿元，较 2009 年期初减少 49.52%，主要是公司扩充生产力的在建项目基本于 2009 年完工或部分完工，主要包括杭发、章丘的搬迁工程，发动机 08 扩能等工程。截至 2009 年底，公司无形资产 19.49 亿元，较 2009 年期初增长 121.22%，主要是公司合并范围增加导致土地使用权增加。

2009 年底，公司负债合计 299.19 亿元，流动负债占 81.79%，其中占比较大的为短期借款、应付票据和应付账款，分别占 39.05%、16.76% 和 24.96%，短期借款增长的原因是公司经营规模扩大，资金需求增加；应付票据则是公司减少票据贴现，对销售回款收到票据持有至到期托收，支付货款时开具半年期票据；预收账款中包括重汽房地产预收的房款，因未办理竣工决算，未转入收入。2009 年底，公司非流动负债为 54.47 亿元，较 2009 年期初增长 188.20%，主要源于应付债券增加，即 2009 年公司发行的 25 亿元中期票据和 10 亿元的短期融资券。

截至 2009 年底，公司所有者权益合计 201.03 亿元，较 2009 年期初增长 48.59%，主要来自于少数股东权益的增长。2009 年 7 月 16 日，在保持中国重型汽车集团有限公司对中国重汽（香港）51% 的控股条件下，德国的曼（MAN）公司通过认购公司约 5.99 亿新股的可转债债券以及向重汽集团购买约 0.91 亿股公司已发行股份，获得中国重汽（香港）25% 加一股的股权，涉资 60.48 亿港元，该事项导致公司 2009 年合并范围的少数股东权益大幅增加。截至 2009 年底，公司实收资本和资本公积分别占 4.86% 和 41.72%，未分配利润占 4.43%，少数股东权益占 48.76%，权益稳定性一般。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 615.59 亿元，其中流动资产占 78.45%，非流动资产占 21.55%，资产构成变化不大。公司资产总额较 2009 年底增长 23.06%，其中流动资产增长 29.13%，非流动资产增长 5.08%。流动资产增加的主要原因是公司预计 2010 年行业景气度较高而进行提前生产备货带来的存货增加；非流动资产中各科目较 2009 年底变化不大。

截至 2010 年 3 月底，由于公司发行了 25 亿元中期票据和 7 亿元的短期融资券，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均较 2009 年底有所上升，分别为 66.84%、58.51% 和 33.97%，债务负担略有加重。

4. 偿债能力

2009 年底公司流动比率和速动比率均较 2008 年大幅提高，分别为 152.82% 和 121.93%；2010 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 160.35% 和 118.55%；2009 年公司经营活动现金负债比由负转正，为 12.44%，考虑到公司经营活动现金流入量规模大，经营活动现金流入量对公司流动负债的覆盖程度较高；加之货币资金较充足，总体来看，公司短期偿债能力增强。

2009 年，公司 EBITDA 利息倍数为 6.35 倍，EBITDA 对利息的偿付能力较强；2009 年，公司利润总额的增长带来 EBITDA 的大幅增加，全部债务/EBITDA 为 6.23 倍，较 2008 年略有下降，EBITDA 对全部债务的保护能力有所提升。公司整体偿债能力较强。

5. 存续期短期融资券偿还能力分析

公司于 2010 年 1 月发行的第一期短期融资券的额度为 7 亿元（简称“10 重汽 CP01”），将于 2011 年 1 月到期。截至 2010 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金+交易性金融资产+应收票据）273.33 亿元，是本期短期融资券发行额度的 39.05 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。2009 年公司经营活动现

金流入量 408.90 亿元，是本期债券的 58.41 倍，公司经营活动现金流入量对短期融资券覆盖程度高。

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“10 重汽 CP01”的信用等级为 A-1。

附件 1 截至 2009 年底纳入公司合并范围的子公司

序号	企业名称	持股比例 (%)		注册资本 (万元)
		直接	间接	
1	中国重汽集团济南卡车股份有限公司		63.78	41942.55
2	中国重汽集团济南动力有限公司		100	609475.00
3	中国重汽集团济南商用车有限公司		100	179800.00
4	中国重汽财务有限公司		78.92	100000.00
5	中国重汽集团山东进出口有限公司		100	55500.00
6	中国重汽集团设计研究院有限公司		100	1050.00
7	中国重汽集团济南港华进出口有限公司		100	20600.00
8	中国重汽香港国际资本公司		100	HKD100001.00
9	济南复强动力有限公司		51	美元 384.00
10	中国重汽集团重庆燃油喷射系统有限公司		100	33848.58
11	中国重汽集团杭州发动机有限公司		100	170000.00
12	中国重汽（香港）有限公司		51	21964.84
13	中国重汽集团济南桥箱有限公司		81.53	45000.00
14	中国重汽集团济南投资有限公司	100		10000.00
15	中国重型汽车集团房地产开发公司	100		2000.00
16	中国重汽集团专用汽车公司	100		23954.10
17	重汽集团济南客车有限责任公司	79		8000.00
18	中国重汽集团泰安五岳专用汽车有限公司	63.28		23956.46
19	中国重汽集团济宁商用车有限公司	51		10000.00
20	济南汽车检测中心	100		300.00
21	山东鑫海担保有限公司	27.2	10.8	10000.00
22	中国重汽集团济南特种车有限公司	100		8000.00
23	重汽济南建设工程有限公司	100		4000.00
24	济南翡翠物业有限公司	100		100.00
25	中国重汽集团济南物业有限公司	100		300.00
26	济南市天桥区鑫海小额贷款有限公司	20		1000.00
27	杭州汽车发动机厂	100		10000.00
28	中国重汽（维尔京群岛）有限公司	100		美元 15000.00
29	中国重汽集团济南港信汽车部件有限公司		81.53	10000.00
30	中国重汽集团大同齿轮有限公司	100		5520.79
31	中国重汽集团济南专用车有限公司	100		4800.00
32	中国重汽集团湖北华威专用汽车有限公司		60	6277.00
33	中国重汽集团绵阳专用汽车有限公司		60	5000.00
34	济南港豪发展有限公司		100	35000.00
35	杭州港杭动力系统有限公司		100	12000.00
36	中国重汽集团柳州运力专用汽车有限公司		60	10300.00
37	杭州港豪动力系统有限公司		100	28000.00

附件 2-1 2008 年～2010 年 3 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年期初	2009 年期末	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	1223332.15	1226682.04	2055082.45	2265313.62
交易性金融资产	862.21	862.21	1473.10	
短期投资	0.00			
应收票据	224909.09	225957.39	415259.35	468023.83
应收账款	225893.83	239743.77	299890.72	336824.13
预付款项	60372.59	62517.05	74457.10	166977.96
应收利息	13855.34	13855.34	8094.92	3564.79
应收股利	0.00			
其他应收款	274907.33	132888.51	113449.43	310586.51
存货	917426.10	873664.04	755826.40	1258946.67
一年内到期的非流动资产	0.00	11511.79	14998.01	-787.18
其他流动资产	2695.31	125595.29	1158.72	19784.40
流动资产合计	2944253.94	2913277.42	3739690.18	4829234.75
非流动资产：				
△发放贷款及垫款		773.73	3189.36	6957.83
可供出售金融资产				
持有至到期投资	11.00	11.00		
长期股权投资				
长期股权投资	28569.81	24907.28	35358.07	100082.74
股权分置流通权	0.00			
投资性房地产	758.69	937.59	5064.54	10439.50
固定资产	497846.43	544356.48	822015.72	848631.97
在建工程	317669.30	317738.22	160389.03	149878.42
工程物资				
固定资产清理	152.20	152.20	115.68	163.70
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	95011.60	88109.15	194915.55	191049.34
开发支出		2704.35	2702.59	2939.10
商誉	258494.65		386.79	
长期待摊费用	179.25	179.25	281.28	293.35
递延税款借项(递延所得税资产)	36422.71	39484.10	38082.84	16194.89
合并价差				
其他非流动资产				
非流动资产合计	1235115.64	1019353.35	1262501.45	1326630.85
资产总计	4179369.58	3932630.78	5002191.63	6155865.60

附件 2-2 2008 年~2010 年 3 月合并资产负债表（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 年期初	2009 年期末	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1132036.99	1105508.21	955551.82	1300604.67
△吸收存款及同业存放			2770.08	2770.08
交易性金融负债				
应付票据	368759.32	374759.32	410076.86	526127.51
应付账款	402654.96	421764.93	610800.50	727674.88
预收款项	190518.50	194358.03	187748.01	233107.07
△卖出回购金融资产款		53798.78	39810.70	12482.32
应付职工薪酬	23144.34	41487.52	33205.04	31820.90
应交税费	-56682.04	-38370.69	-7440.62	-8711.75
应付利息	383.92	383.92	13251.30	76.22
应付股利	122.60			-1414.97
其他应付款	150618.89	143091.72	187867.86	185431.81
一年内到期的非流动负债	89730.57	89730.57	4000.00	0.00
其他流动负债	2420.07	4168.77	9543.80	1771.11
流动负债合计	2303708.11	2390681.08	2447185.36	3011739.85
非流动负债：				
长期借款	93443.45	98399.63	171559.01	376091.18
应付债券	63004.50	63004.50	346513.10	674124.40
长期应付款		13282.29	688.11	1962.43
专项应付款	269.80	74.36	968.20	610.00
预计负债	30128.80	12998.35	22579.02	24200.90
递延所得税负债	146.14	146.14	1088.04	35.42
递延税款贷项				24826.57
其他非流动负债	1091.51	1091.51	1284.75	740.00
非流动负债合计	188084.19	188996.78	544680.23	1102590.89
负债合计	2491792.30	2579677.86	2991865.59	4114330.74
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	97658.00	97658.00	97658.00	97658.00
资本公积	1082078.97	752354.34	838734.67	813996.06
盈余公积	49.87	49.87	49.87	49.87
未确认投资损失				
未分配利润	27255.31	15538.51	89082.39	121323.97
外币报表折算差额	-29.01	6219.54	4565.05	-208.77
归属于母公司所有者权益合计	1207013.14	871820.26	1030089.99	1032819.14
少数股东权益	480564.14	481132.65	980236.05	1008715.72
所有者权益（或股东权益）合计	1687577.28	1352952.91	2010326.04	2041534.86
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4179369.58	3932630.78	5002191.63	6155865.60

附件 3 2008 年～2010 年 3 月合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年期初	2009 年期末	10 年 1-3 月
一、营业收入	2942196.05	2932250.05	3288890.43	898412.48
其中：营业收入		2920076.12	3280396.62	896396.71
△利息收入		12165.31	8463.12	1941.36
△已赚保费				
△手续费及佣金收入		8.63	30.69	74.41
减：营业成本	2476526.01	2465915.80	2729582.11	749720.87
△利息支出		5176.11	290.76	195.09
△手续费及佣金支出		12.69	9.62	2.56
营业税金及附加	9005.69	9006.18	14615.03	1530.60
销售费用	157304.31	158710.39	178271.99	50340.48
管理费用	125909.03	126376.22	168293.18	46142.67
财务费用	31326.58	30648.95	32465.80	12441.68
资产减值损失	13717.34	13717.34	7236.35	379.04
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	1.11	1.11	2722.48	-105.06
投资收益（损失以“－”号填列）	146.15	176.91	12448.06	193.67
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益（损益以“－”号添列）		-677.05	-3.73	-1.13
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	128554.35	122187.33	173292.41	37746.99
加：营业外收入	26993.12	27165.79	41568.31	3724.41
减：营业外支出	5168.61	5168.95	3967.27	1203.22
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	150378.86	144184.17	210893.45	40268.18
减：所得税费用	24618.82	24865.26	38040.34	11765.01
加：未确认的投资损失				
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	125760.04	119318.91	172853.10	28503.17
其中：归属于母公司所有者的净利润	76896.58	70848.99	107777.09	11424.92
少数股东损益	48863.46	48469.92	65076.01	17078.25

附件 4-1 2008 年~2010 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年期初	2009 年期末	2010 年 3 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	2761654.07	2730451.53	3991563.44	1059355.53
△客户存款和同业存放款项净增加额			2770.08	2770.08
△向中央银行借款净增加额		-2670.00	-5340.00	
△处置交易性金融资产净增加额				1473.10
△收取利息、手续费及佣金的现金		12173.93	8283.47	2015.77
△拆入资金净增加额		53798.78		
△回购业务资金净增加额			-13988.08	
收到的税费返还	4544.77	57676.13	28977.03	3470.00
收到其他与经营活动有关的现金	34384.51	35099.30	76703.64	3361.92
经营活动现金流入小计	2800583.35	2886529.67	4088969.59	1072446.40
购买商品、接受劳务支付的现金	2539479.18	2519989.41	3331887.39	1023147.94
△客户贷款及垫款净增加额		9066.33	5835.19	5342.75
△存放中央银行和同业款项净增加额		-673.47	21260.96	
△支付利息、手续费及佣金的现金		5188.80	300.38	197.64
支付给职工以及为职工支付的现金	150164.90	149894.64	162633.48	44367.26
支付的各项税费	95817.75	149175.09	170723.39	32159.14
支付其他与经营活动有关的现金	131380.31	118708.08	91938.32	400.32
经营活动现金流出小计	2916842.14	2951348.89	3784579.11	1105615.05
经营活动产生的现金流量净额	-116258.79	-64819.22	304390.48	-33168.64
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	46900.00	46900.00	217727.94	2500.00
取得投资收益收到的现金	8577.83	8577.83	8134.80	146.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5306.04	5306.04	4228.89	362.49
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1854.00	1854.00	730.54	
收到其他与投资活动有关的现金	18831.01	18831.01	38031.96	
投资活动现金流入小计	81468.88	81468.88	268854.15	3008.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	298547.32	297685.07	178837.04	24695.83
投资支付的现金	186834.20	188489.14	162605.71	264539.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			750.00	
支付其他与投资活动有关的现金	13418.91	11763.97	103849.26	

投资活动现金流出小计	498800.42	497938.18	446042.01	289234.83
投资活动产生的现金流量净额	-417331.55	-416469.30	-177187.87	-286225.90
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	152000.00	152000.00	16461.20	
取得借款收到的现金	1522469.79	1637657.13	2200984.43	964304.70
△发行债券收到的现金			477023.15	350000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	115.64	115.64	34.57	27079.45
筹资活动现金流入小计	1674585.43	1789772.78	2694503.35	1341384.15
偿还债务支付的现金	1326438.74	1326438.74	2062317.17	625633.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	64389.32	64225.43	76748.38	19693.02
支付其他与筹资活动有关的现金	44317.59	211861.99	10197.65	2176.00
筹资活动现金流出小计	1435145.66	1602526.16	2149263.20	647502.02
筹资活动产生的现金流量净额	239439.77	187246.61	545240.15	693882.13
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1305.61	-1305.61	-1051.45	
五、现金及现金等价物净增加额	-295456.16	-295347.51	671391.31	374487.58
加：期初现金及现金等价物余额	1129535.89	1124885.83	829538.33	2056360.83
六、期末现金及现金等价物余额	834079.73	829538.33	1500929.64	2430848.41

附件 4-2 2008 年~2009 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年期初	2009 年期末
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	125760.04	119073.01	172853.10
减: 未确认投资损失			
加: 资产减值准备	13717.34	13533.87	7279.26
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	37791.13	37895.95	61117.87
无形资产摊销	3630.57	3762.41	6027.63
长期待摊费用摊销	55.86	55.86	55.72
待摊费用减少(增加以“一”号填列)			
预提费用增加(减少以“一”号填列)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)		-3647.04	-658.44
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	-3656.25	32.70	116.51
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	32.70	-1.11	-2721.67
财务费用(收益以“一”号填列)	-1.11	10083.73	32810.93
投资损失(收益以“一”号填列)	10247.57	-9437.16	-12448.06
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-146.15	-11513.23	924.64
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-10234.30	-177.95	-304.60
存货的减少(增加以“一”号填列)	146.14	-156466.45	117837.64
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-167595.52	-131405.14	-221404.64
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-176802.17	62924.41	125135.89
其他(含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加)	50800.57	466.92	17768.70
经营活动产生的现金流量净额	-116258.79	-64819.22	304390.48

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.05	5.64	--
存货周转次数(次)	2.97	3.26	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.72	--
现金收入比(%)	93.86	121.37	117.91
盈利能力			
营业利润率(%)	15.52	16.35	16.19
总资本收益率(%)	5.05	6.11	--
净资产收益率(%)	7.45	8.60	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	8.48	20.49	33.97
全部债务资本化比率(%)	50.86	48.43	58.51
资产负债率(%)	59.62	59.81	66.84
偿债能力			
流动比率(%)	127.80	152.82	160.35
速动比率(%)	87.98	121.93	118.55
经营现金流动负债比(%)	-5.05	12.44	
EBITDA 利息倍数(倍)	5.02	6.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.29	6.23	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.18	2.66	--
现金偿债倍数(倍)	11.15	19.01	21.03
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	21.54	31.45	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.89	2.34	--

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	(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

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

附件 8 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