

跟踪评级公告

联合[2011] 1146 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司主体长期信用等级AA⁻，评级展望为稳定，并维持其“11渝水利MTN1” AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十日



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>

重庆三峡水利电力（集团）股份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
11 渝水利 MTN1	1.9 亿元	2011/2/25-2014/2/25	AA	AA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 30 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	2.84	5.12	4.12
资产总额(亿元)	17.75	23.53	27.50
所有者权益(亿元)	5.89	10.41	10.26
短期债务(亿元)	4.33	5.55	7.17
全部债务(亿元)	8.55	9.09	12.32
营业收入(亿元)	6.24	7.35	6.02
利润总额(亿元)	0.63	0.75	0.14
EBITDA(亿元)	1.64	1.77	--
经营性净现金流(亿元)	1.56	1.46	0.58
营业利润率(%)	26.22	22.17	15.60
净资产收益率(%)	8.66	5.89	--
资产负债率(%)	66.82	55.74	62.70
全部债务资本化比率(%)	59.21	46.62	54.58
流动比率(%)	57.96	82.37	74.77
全部债务/EBITDA(倍)	5.22	5.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.17	4.73	--
经营现金流负债比(%)	23.15	16.80	--

注：2011 年前三季度数据未经审计。

分析师

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，受益于万州地区经济的快速发展拉动电力需求同步提升，重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）营业收入稳步增长。同时，联合资信也关注到，受来水不均影响，公司主要依赖外购电解决电网辖区内电力需求。预计未来，随着公司在建项目的陆续投产，公司自发电能力、调峰调度能力有望得到提升，继续保持良好稳定的经营状态。

“11 渝水利 MTN1”由新华水利水电投资公司提供连带责任保证担保，经联合资信评定，新华水利水电投资公司主体长期信用等级为 AA。

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“11 渝水利 MTN1” AA 的信用等级。

优势

1. 公司在区域市场内具有突出的垄断地位，竞争压力较小，业务经营稳定性较高。
2. 跟踪期内，公司资产规模持续扩张，收入水平稳定增长，现金流状况良好。
3. 公司经营性现金流稳定性较好，对“11 渝水利 MTN1”保障能力良好。
4. 新华水利水电投资公司担保实力强，进一步提升了“11 渝水利 MTN1”到期还本付息安全性。

关注

1. 公司所拥有的水电站较为集中，运行状况易受来水等自然条件影响。
2. 跟踪期内公司外购电持续上升，公司营业利润率有所下滑，供电结构有待改善。
3. 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

重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）原名四川三峡电力（集团）股份有限公司，系经四川省经济体制改革委员会以川体改（1993）145号文、川体改（93）244号文、川体改（1994）161号文、川体改（1994）225号文批准，由四川省万县地区电力公司、四川省万县地区小江水力发电厂、万县市水电建筑勘察设计研究院和万县市建筑勘察基础工程公司共同发起，以定向募集方式设立股份有限公司。

2010年5月20日，中国证券监督管理委员会出具证监许可[2010]676号，核准公司非公开发行不超过6000万股新股。2010年6月29日，公司完成本次非公开发行，共发行A股5797万股。截至2010年底，公司已办理完毕企业法人营业执照的变更手续，变更后公司注册资本人民币267533200.00元。截至2010年底，水利部综合事业局通过其下属单位及控股企业合计持有公司22.89%的股份，是公司的实际控制人。

公司经营范围：主营发电、供电；电力建设咨询服务；制造第一类压力容器，第二类低、中压力容器等。

公司本部下设经济运行部、投资开发中心、总工程师办公室、审计部、人力资源部、财务部等职能部门，截至2011年9月底，公司拥有12家纳入合并范围的子公司。

截至2010年底，公司合并资产总额23.53亿元，负债总额13.12亿元，所有者权益10.41亿元（含少数股东权益0.67亿元）；2010年实现营业收入7.35亿元，利润总额0.75亿元。

截至2011年9月底，公司合并资产总额27.50亿元，负债总额17.24亿元，所有者权益10.26亿元（含少数股东权益0.64亿元）；2011年1~9月实现营业收入6.02亿元，利润总额0.14亿元。

公司注册地址：重庆市万州区高笋塘85号；法定代表人：叶建桥。

二、经营管理分析

公司是一家从事水力发电、供电、配电业务一体化经营的地方电力企业，拥有完整的发、供电网络。同时，公司下属公司还经营水利水电工程的勘察设计安装、节水设备安装销售等业务。其中发供电业务是公司的核心业务，在营业收入中占比最高。

表 1 2009~2011 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		
	2009 年	2010 年	增长	2011 年 1~9 月	2009 年	2010 年	增长	2011 年 1~9 月	2009 年	2010 年	2011 年 1~9 月
电力销售	5.29	6.23	17.70%	5.15	1.43	1.48	3.32%	0.8	26.99%	23.70%	15.61%
广告设计制作	0.30	--	--	--	0.17	--	--	--	58.80%	--	--
勘察设计的安装	0.50	0.75	51.47%	0.67	0.10	0.15	53.70%	0.13	19.43%	19.72%	19.67%
节水安装销售	0.11	0.26	142.19%	0.06	-0.001	0.05	--	0.004	-1.12%	18.44%	6.59%
其他	0.04	0.06	46.92%	0.04	0.02	0.01	-31.29%	0.02	43.24%	20.97%	39.39%
合计	6.24	7.31	17.16%	5.92	1.72	1.69	-1.80%	0.954	27.52%	23.08%	16.14%

资料来源：公司提供

2010年，公司实现主营业务收入7.31亿元，从收入结构看，其中发供电业务占85.29%、勘察设计的安装业务占10.27%、节水安装销售业务

占3.60%。各板块营业收入分别较2009年增长17.70%、51.47%和142.19%。公司于2009年6月将广告设计制作业务经营主体重庆公用站台设

施投资开发有限公司（以下简称“站台公司”）16.13%股权转让至重庆城市公共交通站场集团有限公司；2010年公司持有站台公司股权为34%，不再纳入合并报表范围。

利润方面，受外购电占比上升影响，公司电力销售业务毛利率有所下滑。2010年，公司主营业务毛利润合计1.69亿元，较2009年下滑1.80%。从利润构成看，电力销售业务毛利润占87.59%，勘察设计安装业务毛利润占8.78%，节水安装销售业务毛利润占2.88%。电力销售业务是公司主要收入及利润来源。

2011年1~9月，公司实现主营业务收入5.92亿元，占2010年全年的81.06%；其中电力销售业务、勘察设计安装业务及节水安装销售业务占公司收入比重分别为87.03%、11.30%和0.99%，收入结构较2010年整体变化不大。2011年1~9月，公司主营业务整体毛利率为16.14%。

电力销售业务

近年来，随电力供需矛盾逐步缓和，电力产业在规模扩张时也开始逐步重视优化产业布局、改善电源结构、重视环境保护和可持续开发，水电由于其丰富资源蕴藏量，成为了现阶段国内大力发展的清洁能源之一。

截至2010年底，中国发电设备装机容量96219万kw，其中水电机组21340万kw，占全国总装机容量22.18%，同比增长10.07%。电力生产方面，2010年，中国水电发电量6867.36亿Kwh，同比增长20.13%；水电机组平均利用小时为3429小时，同比增加101小时。

2011年1~9月，全国6000kw及以上电厂发电设备容量97695万kw，同比增长10.2%；全国规模以上电厂发电量34540亿kwh，同比增长12.7%。同期，全国电源工程完成投资2428亿元，全国电源新增生产能力（正式投产）4962万kw。

跟踪期内，随着宏观经济向好，社会用电需求持续回升，行业景气度明显改善，宏观经济的持续增长以及水电上网电价的调整会对水电行业发展形成有力支撑。目前在国家大力倡导节能减排，大力发展可再生能源，未来水电

行业是国家发展再生能源的重点，具有良好的发展前景。

公司自有电网覆盖万州市辖区内共计52个乡镇街道；负责万州区631个村、社区居民委员会的电力供应。目前已基本形成了以110KV为主网架，35KV为输供电网络的地方电网格局；通过与重庆电网110KV线路联网，与恩施州110KV线路双回联网。

跟踪期内，随着万州区地方经济的快速发展，公司售电量稳步增长。2010年，公司上网电量及销售电量分别为12.78亿kwh和11.61亿kwh，较上年分别增长15.51%和17.99%。公司主要依靠外购电量缓解因来水不均匀造成的供电不足。

2011年1~9月，公司完成电量销售9.50亿kwh，占2010年全年的81.83%，继续保持良好的增长趋势。

表2 2009~2011年9月公司售电情况

（万kWh，元/kWh）

	2009年	2010年	增长	11年1-9月
售电量	98372.68	116075.05	18.00%	95028.22
售电均价	0.5382	0.5368	-0.26%	0.5424

资料来源：公司提供

为提高公司自发电量，进一步增强公司电力经营规模，公司于2010年6月29日召开第六届董事会第十次会议同意收购重庆加宁利水电开发有限公司（以下简称“加宁利公司”）持有的巫溪县后溪河水电开发有限公司（以下简称“后溪河”）1964.00万元全部股份。

后溪河公司是经巫溪县政府批准，由巫溪县信德资产运营有限公司（以下简称“信德资产”）与加宁利公司共同投资设立的有限责任公司，成立时注册资本2049万元，其中加宁利公司持有1964万元，占95.85%；信德资产公司有85万元，占4.15%。公司已于2010年7月初完成后溪河公司的股权收购及工商登记变更工作，并于2010年纳入公司合并报表。

后溪河公司目前主要负责承建巫溪县镇泉

引水电站、两会沱电站的开发工作，其中两会沱项目设计装机容量2x1万kw，计划投资2.65亿元，计划建设期30个月，11年7月开工；镇泉项目设计装机容量2x1.25万kw，计划投资2.21亿元，计划建设期44个月，2011年10月开工。

公司对后溪河公司的收购完成，使得公司发电能力得到提升，公司经营规模进一步扩大。同时，随着后溪河公司在建的镇泉引水电站、两会沱电站项目的建成投产，也有望进一步增强公司整体竞争能力。

勘察设计安装及节水安装销售业务

勘察设计安装业务及节水安装销售业务主要由公司下属二级子公司负责。其中勘察设计安装为公司传统业务，主要负责电力设施建筑设计工作，2010年，勘察设计安装业务实现营业收入0.75亿元，毛利润0.10亿元。节水安装销售业务主要为子公司四川源田现代节水有限责任公司负责，2010年节水销售业务实现营业收入0.26亿元，毛利润0.05亿元。

总体看，跟踪期内随着地方经济的快速发展，公司电力销售业务规模稳步增长。但受来水不均影响，公司主要依靠外购电解决电网辖区内电力需求；公司电力销售业务毛利率因此有所下滑，但整体仍保持较好的盈利能力。公司对后溪河公司的收购完成，使得公司自发电规模得到提升，预计未来，随着后溪河在建项目的投产，公司自发电规模有望进一步提升，公司供电结构有望得到进一步优化。

三、财务分析

公司2010年财务报表经由天健正信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2011年1~9月财务数据未经审计。

公司2010年合并报表范围较2009年新增巫溪县后溪河水电开发有限公司及重庆市万州区供热有限公司等2家子公司。

截至2010年底，公司合并资产总额23.53亿

元，负债总额13.12亿元，所有者权益10.41亿元（含少数股东权益0.67亿元）；2010年实现营业收入7.35亿元，利润总额0.75亿元。

截至2011年9月底，公司合并资产总额27.50亿元，负债总额17.24亿元，所有者权益10.26亿元（含少数股东权益0.64亿元）；2011年1~9月实现营业收入6.02亿元，利润总额0.14亿元。

1. 盈利能力

2010年，公司实现营业收入7.35亿元，较2009年增长17.76%。同期，公司营业成本增长24.68%，快于营业收入同步增长，因此2010年公司营业利润率由2009年的26.22%下降至22.17%。2010年，公司营业利润合计0.58亿元，较2009年增长19.41%。

从盈利指标看，受2010年6月公司完成定向增发5797万股，公司资产规模大幅增长影响，2010年公司总资产收益率和净资产收益率分别为5.07%和5.89%，分别较2009年下降1.18个和2.76个百分点。

2011年1~9月，公司实现营业收入6.02亿元，利润总额0.14亿元，营业利润率15.60%，盈利能力有所弱化。

2. 现金流及保障

2010年，公司销售商品和提供劳务收到的现金为8.74亿元，同比增长14.43%，略低于同期营业收入增幅（17.76%）。同期，公司经营活动产生的现金流入量为9.83亿元，同比增长17.91%。2010年，公司现金收入比118.98%，较2009年下降3.47个百分点，公司整体经营活动获现能力较强。

2010年，公司投资活动现金流出合计3.24亿元，同比增长42.67%，主要是杨东河水电站及热电联产工程建设支出增加所致，同期，公司投资活动产生的现金流量净额为3.11亿元，表现为净流出。2011年1~9月，公司投资活动现金净流出3.93亿元，继续保持较大规模对外支

出。

筹资活动方面，2010年，公司筹资活动现金流入10.02亿元，主要为吸收投资收到的现金及取得借款收到的现金；同期，公司筹资活动产生的现金流量净额3.95亿元，表现为净流入。2011年1~9月，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金及发行“11渝水利MTN1”中期票据收到的现金；同期，公司筹资活动现金净流入2.49亿元。

总体看，公司经营活动获现能力较强，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2010年底，公司资产总额23.53亿元，较2009年增长32.58%，其中流动资产占30.34%，占比较2009年增长8.34个百分点，非流动资产占69.66%。

截至2010年底，公司流动资产合计7.14亿元，增长主要来自公司与2010年6月29日非公开发行4794万股A股股票带来的货币资金增加，以及全资子公司重庆三峡水利电力建设有限公司承接的建筑施工工程未结转导致存货的增加。截至2010年底，公司非流动资产合计16.39亿元，较2009年增长18.42%；增长主要来自固定资产及杨东河水电站建设的在建工程的增加。总体看，公司流动资产及非流动资产结构较上年变动不大。

截至2011年9月底，公司资产总额合计27.50亿元，其中流动资产占25.11%，非流动资产占74.89%。公司流动资产中货币资金有所下降，存货较2010年增加0.68亿元，主要为子公司承接工程项目的增加；非流动资产增长主要来自公司购入的“中粮-财富快车之丰利1期”产权信托计划及“中航信托·天启188号生命人寿股权收益权投资集合”资金信托计划等持有至到期投资以及在建工程的增加。

截至2010年底，公司负债13.12亿元，较2009年底增长10.61%。其中流动负债占66.07%，非流动负债占33.93%。增长主要来自应付账款、

预收账款、其他应付款及一年内到期的非流动负债的增加。截至2011年9月底，公司负债总额合计17.24亿元，较2010年增加31.44%，其中流动负债9.23亿元，非流动负债8.01亿元。

2010年，受公司完成A股5797万股非公开发行影响，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为55.74%和46.62%；分别较上年下降11.07个和12.60个百分点，债务负担明显改善。

截至2010年底，公司所有者权益合计10.41亿元，较2009年底大幅增长76.83%，增长主要是2010年6月公司增发股份带来的实收资本及资本公积的增长。归属于母公司所有者权益中，实收资本占27.47%，资本公积占52.68%盈余公积占3.34%，未分配利润占16.51%。

截至2011年9月底，公司所有者权益合计10.26亿元，其中归属于母公司所有者权益占93.75%，少数股东权益占6.25%。归属于母公司股东权益中，实收资本占27.83%，资本公积占53.38%，盈余公积占3.39%，未分配利润占15.41%。

总体看，跟踪期内，公司A股定向发行的完成，使公司权益规模明显增长，公司整体债务负担得到改善。公司目前资产以非流动资产为主，符合水力发电行业特点。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010年公司流动资产同比增长82.79%；流动负债同比增长28.63%，增速低于同期流动资产增幅。受此影响，截至2010年末，公司流动比率和速动比率分别为82.37%和67.75%，较2009年分别上升24.41个百分点和19.74个百分点。截至2011年9月底，受存货增加影响，公司流动比率和速动比率分别为74.77%和53.72%，较2010年底有所下降。2010年，公司经营现金流动负债比为16.80%，经营活动现金流对流动负债的保护能力一般。考虑到公司现金类资产较为充裕，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债指标看，2010年公司EBITDA

为1.77亿元，较上年增长8.24%。2010年，公司EBITDA利息保护倍数和全部债务/EBITDA年分别为4.73倍和5.13倍。公司长期偿债指标均较2009年有所下降。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至2011年9月底，公司现金类资产为4.12亿元，是“11渝水利MTN1”发行额度的2.17倍，现金类资产对公司本期中期票据的保障程度较好；2010年公司经营活动产生的现金流入和净额分别为9.83亿元和1.46亿元，分别为“11渝水利MTN1”发行额度的5.17倍和0.77倍，公司经营活动产生的现金流对本期中期票据保障程度较好。

截至2011年9月底，公司共获银行授信额度15.77亿元，已使用的授信额度为10.41亿元，尚未使用的额度为5.36亿元。公司间接融资渠道畅通。

新华水利水电投资公司（以下简称“新华水利”）对“11渝水利MTN1”提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

新华水利前身是黄河万家寨工程开发公司，注册成立于1996年06月17日，初始注册资本5000万元，代表水利部作为万家寨水利枢纽工程的业主单位，全面负责黄河万家寨水利枢纽工程的建设管理。截至2011年9月底，新华水利拥有12家控股公司，10家参股公司；已投产运行电站25个，装机规模203.28万kw；在建水电站项目9个，装机规模98.95万kw；取得水电项目的开发权19个，设计电站装机容量达287万kw。

截至2010年底，新华水利（合并）资产总额为189.18亿元，所有者权益合计为32.97亿元（其中少数股东权益16.45亿元）。2010年，新华水利实现营业收入19.23亿元，利润总额2.33亿元。

截至2011年9月底，新华水利（合并）资产总额为207.30亿元，所有者权益为33.99亿元（其中少数股东权益16.92亿元）。2010年1~9月，新华水利实现营业收入20.20亿元，利润总额1.62

亿元。

经联合资信评定，新华水利主体长期信用等级为AA，其担保实力强，可有效增强“11渝水利MTN1”的偿付保障力度。

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“11渝水利MTN1”AA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	27675.49	49674.15	79.49	39100.56
交易性金融资产				
应收票据	700.95	1554.70	121.80	2135.26
应收账款	1792.44	1686.01	-5.94	767.42
预付款项	381.73	4279.56	1021.10	5086.29
应收利息				
应收股利				
其他应收款	1797.59	1517.76	-15.57	2515.18
存货	6701.20	12667.55	89.03	19431.61
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	39049.41	71379.73	82.79	69036.33
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				10750.00
长期应收款				0.00
长期股权投资	14156.29	14211.35	0.39	14217.06
投资性房地产	2139.95	2074.55	-3.06	2025.50
固定资产	99144.17	102390.92	3.27	99716.34
在建工程	18556.67	40036.80	115.75	72649.17
工程物资	303.17	993.08	227.57	2329.38
固定资产清理	0.00	243.26		116.41
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	3384.86	3294.32	-2.67	3225.41
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	19.34	14.77	-23.62	251.12
递延所得税资产	721.06	662.90	-8.07	647.69
其他非流动资产				
非流动资产合计	138425.50	163921.96	18.42	205928.10
资产总计	177474.91	235301.69	32.58	274964.43

附件 1-2 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	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	41000.00	41500.00	1.22	51100.00
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	7845.10	9331.67	18.95	12099.45
预收账款	5110.30	8265.18	61.74	11382.80
应付职工薪酬	3711.87	2485.71	-33.03	2206.01
应交税费	1163.09	1365.39	17.39	242.33
应付利息	31.17			551.00
应付股利				
其他应付款	5851.37	9330.86	59.46	12802.19
预计负债				
一年内到期的非流动负债	2250.00	14000.00	522.22	1588.00
其他流动负债	410.19	380.57	-7.22	365.76
流动负债合计	67373.08	86659.37	28.63	92337.53
非流动负债：				
长期借款	42235.91	35429.55	-16.12	51541.55
应付债券				19000.00
长期应付款				
专项应付款	8467.91	8583.29	1.36	9034.87
预计负债	12.07			
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债	495.73	495.73	0.00	495.73
非流动负债合计	51211.63	44508.57	-13.09	80072.15
负债合计	118584.71	131167.95	10.61	172409.69
所有者权益：				
实收资本（或股本）	20956.32	26753.32	27.66	26753.32
资本公积	18357.81	51304.40	179.47	51319.66
减：库存股	0.00	0.00		0.00
盈余公积	2715.86	3255.64	19.88	3255.64
未分配利润	12277.21	16081.51	30.99	14817.72
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	54307.20	97394.87	79.34	96146.35
少数股东权益	4583.00	6738.87	47.04	6408.39
所有者权益合计	58890.20	104133.74	76.83	102554.74
负债和所有者权益总计	177474.91	235301.69	32.58	274964.43

附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	62372.61	73452.03	17.76	60204.73
减：营业成本	45205.66	56363.91	24.68	50317.80
营业税金及附加	814.55	802.71	-1.45	492.59
销售费用	331.15	261.53	-21.02	177.22
管理费用	7536.96	7007.53	-7.02	5819.32
财务费用	3715.55	3541.19	-4.69	3674.43
资产减值损失	840.79	144.05	-82.87	
加：公允价值变动收益				
投资收益	969.54	517.24	-46.65	393.67
其中：对合营企业投资收益	297.11	517.24	74.09	5.70
汇兑收益				
二、营业利润	4897.50	5848.34	19.41	117.03
加：营业外收入	1463.59	1911.89	30.63	1366.32
减：营业外支出	78.03	294.72	277.71	125.78
其中：非流动资产处置损失	52.94	59.15	11.74	1.05
三、利润总额	6283.06	7465.51	18.82	1357.57
减：所得税费用	1184.23	1327.04	12.06	261.24
四、净利润	5098.83	6138.47	20.39	1096.33
其中：归属于母公司的净利润	5062.31	6439.71	27.21	1411.55
少数股东损益	36.51	-301.24	-925.09	-315.22

附表 3 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	76374.32	87394.62	14.43	68074.61
收到的税费返还	0.00	0.00		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	6969.18	10873.15	56.02	13162.48
经营活动现金流入小计	83343.50	98267.78	17.91	81237.09
购买商品、接受劳务支付的现金	42165.50	53955.19	27.96	51746.13
支付给职工以及为职工支付的现金	10000.54	10207.84	2.07	9472.60
支付的各项税费	5159.95	6888.33	33.50	4298.16
支付其他与经营活动有关的现金	10421.12	12656.22	21.45	9903.58
经营活动现金流出小计	67747.11	83707.59	23.56	75420.48
经营活动产生的现金流量净额	15596.39	14560.19	-6.64	5816.61
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	200.00	129.61	-35.19	7985.60
取得投资收益收到的现金	176.03	462.17	162.55	387.96
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	167.38	571.43	241.39	1290.59
处置子公司及其他单位收到的现金净额	507.07	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1104.41	214.12	-80.61	95.48
投资活动现金流入小计	2154.89	1377.33	-36.08	9759.63
购建固定资产、无形资产等支付的现金	18021.62	30069.89	66.85	30321.64
投资支付的现金	4224.00	0.00	-100.00	18735.60
取得子公司等支付的现金净额	487.07	2362.00	384.94	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	22732.69	32431.89	42.67	49057.24
投资活动产生的现金流量净额	-20577.79	-31054.55	50.91	-39297.60
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	0.00	41034.59		0.00
取得借款收到的现金	67600.00	59200.00	-12.43	69900.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00		18715.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	67600.00	100234.59	48.28	88615.00
偿还债务支付的现金	57610.00	53756.36	-6.69	56600.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5556.97	6985.21	25.70	7107.60
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流出小计	63166.97	60741.57	-3.84	63707.60
筹资活动产生的现金流量净额	4433.03	39493.02	790.88	24907.40
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-548.38	22998.66	-4293.96	-8573.59
加: 期初现金及现金等价物余额	25223.87	24675.49	-2.17	47674.15
六、期末现金及现金等价物余额	24675.49	47674.15	93.20	39100.56

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	25.76	25.62	--
存货周转次数(次)	7.53	5.82	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.36	--
现金收入比(%)	122.45	118.98	113.07
盈利能力			
营业利润率(%)	26.22	22.17	15.60
总资本收益率(%)	6.25	5.07	--
净资产收益率(%)	8.66	5.89	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	41.77	25.39	40.75
全部债务资本化比率(%)	59.21	46.62	54.58
资产负债率(%)	66.82	55.74	62.70
偿债能力			
流动比率(%)	57.96	82.37	74.77
速动比率(%)	48.01	67.75	53.72
经营现金流流动负债比(%)	23.15	16.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.17	4.73	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.22	5.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	-0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.46	-4.21	--
现金偿债倍数(倍)	1.49	2.70	2.17
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.39	5.17	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.82	0.77	--

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	
总资产收益率	(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 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

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。