

信用等级公告

联合[2012] 048 号

联合资信评估有限公司通过对安徽水利开发股份有限公司2012年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估,确定

安徽水利开发股份有限公司
2012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
二零一二年五月十四日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与安徽水利开发股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安徽水利开发股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因安徽水利开发股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由安徽水利开发股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、安徽水利开发股份有限公司 2012 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



安徽水利开发股份有限公司

2012 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 1 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2012 年 5 月 14 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	2.89	5.81	9.36	11.20
资产总额(亿元)	26.26	40.99	60.40	66.33
所有者权益(亿元)	6.42	10.07	16.29	18.29
短期债务(亿元)	6.55	6.85	13.62	13.62
全部债务(亿元)	9.09	11.56	17.03	21.08
营业收入(亿元)	20.43	38.33	53.13	13.33
利润总额(亿元)	0.56	2.83	3.60	0.62
EBITDA(亿元)	1.49	4.03	5.44	--
经营性净现金流(亿元)	3.34	2.13	-4.29	-3.28
净资产收益率(%)	6.90	20.43	15.36	--
资产负债率(%)	75.56	75.43	73.03	72.42
速动比率(%)	58.00	56.89	82.99	93.06
EBITDA 利息倍数(倍)	2.56	5.82	4.14	--
经营现金流流动负债比(%)	19.31	8.11	-10.77	--
现金偿债倍数(倍)	2.89	5.81	9.36	11.20

注: 2012 年第一季度财务数据未经审计。

分析师

王妮娜 李 洁

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

经联合资信评估有限公司评定, 安徽水利开发股份有限公司(以下简称“安徽水利”或公司)拟发行的 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 作为安徽省水利建设的龙头企业, 公司专业经营资质较齐全, 区域竞争优势较强。
2. 公司新签合同额快速提高, 施工项目储备充足, 为业务持续发展提供保证。
3. 公司营业收入持续增长, 经营活动产生的现金流入量及现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 公司债务负担重。
2. 公司短期偿债能力指标偏低。
3. 公司存货和应收账款占比大, 整体资产流动性一般。

一、主体概况

安徽水利开发股份有限公司(以下简称“安徽水利”或“公司”)前身为安徽水建建设股份有限公司,系经原安徽省体改委皖体改函[1998]40号批准,由安徽省水利建筑工程总公司、金寨县小水电总站(现改制为金寨水电开发有限责任公司)、凤台县永幸河灌区管理总站、蚌埠市建设投资有限公司、安徽省水利水电勘测设计院等五家单位,于1998年共同发起设立,原注册资本1100万元。2000年增资扩股完成后,安徽水建建设股份有限公司更名为现名。2003年,经中国证券监督管理委员会证监发行字[2003]25号文核准,公司首次公开发行人民币普通股5800万股并在上海证券交易所上市,股票简称“安徽水利”,股票代码600502。经过多次增资,截至2012年3月底,公司注册资本3.35亿元。

2011年5月,经安徽省人民政府同意,安徽省人民政府国有资产监督管理委员会将水建总公司的全部国有产权整体划拨给其下属的安徽建工集团有限公司(以下简称“建工集团”)。截至2012年3月底,上述产权划拨事宜相关手续尚未办理完成,公司2012年1季度财务报表中股权结构、控股股东及实际控制人均未发生变更。

截至2012年3月底,公司控股股东为安徽省水利建筑工程总公司(持股17.03%,以下简称“水建总公司”),金寨水电开发有限责任公司为其第二大股东,持股4.56%。公司股东中除水建总公司外,无其他持股在百分之十以上的法人股东,公司股权结构较为分散。公司九名董事会成员中董事长、2名副董事长和常务副总经理均由公司控股股东水建总公司委派,公司控股股东水建总公司对董事会具有控制权。公司控股股东水建总公司为国有独资企业,安徽省国资委持有其100%的权益,公司实际控制人为安徽省国资委。

公司经营范围:水利水电工程总承包(壹

级),房屋建筑工程施工总承包(壹级),公路工程施工总承包(壹级),土石方工程专业承包(壹级),公路路面工程专业承包(壹级),公路路基工程专业承包(壹级),市政公用工程施工总承包(壹级);水利水电资源开发;金属结构加工、制作、安装;机电设备安装;房地产开发;建筑机械、材料租赁、销售。

截至2012年3月底,公司内部设立办公室、财务部、监察审计部、人力资源部、市场营销部、工程管理部、安全监督局、技术信息中心、机电设备管理部、房地产事业部、招标办等15个职能部门。

截至2012年3月底,公司资产总额66.33亿元,所有者权益合计18.29亿元(含少数股东权益6.51亿元);2011年1~3月公司实现营业收入13.33亿元,利润总额为0.62亿元。

公司注册地址:安徽省蚌埠市东海大道张公山南侧;法定代表人:赵时运。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2012年度注册总额为2亿元的短期融资券,分两期发行。第一期发行1亿元,期限365天,将全部用于补充发行人生产经营过程中的流动资金。

三、主体长期信用状况

建筑业发展与固定资产投资密切相关。2010年以来,在国家宏观经济调控背景下,受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响,建筑业增速持续下降,但在国家保障房、水利建设等基础设施建设的投资支持下,建筑业整体上仍保持着较高增速。“十二五”期间国家更是大水利资金投入,预计随着未来水利建设支持政策的落实,水利建设将呈现跨越式发展。另一方面,建筑市场供需矛盾突出、竞争日趋激烈,原材料价格波动较大,以及国家对房地产行业的宏观调控对建筑行业也造成了一

定负面影响。

作为安徽省水利建设的龙头企业，安徽省内淮河流域的水利工程施工基本上由公司承包建设。目前已形成包括工程总承包、房地产开发、水力发电和酒店经营在内的多个业务板块，业务市场以安徽、上海、广东为主，并拓展了重庆、西安、海南、浙江、福建等市场。

公司拥有较全面的建筑资质，先后承建了淮河蚌埠闸扩建工程、安徽临淮岗洪水控制工程、六武高速公路、合肥金寨路高架桥等国家级、省市级重点项目，工程合格率 100%。公司曾荣获“全国质量管理先进企业”、“全国先进建筑施工企业”等荣誉称号，并连续多年被评为“安徽省优秀建筑企业”，累计荣获国家级、省部级和市级优质工程奖 31 项，其中安徽省建设工程质量最高奖（黄山杯奖）14 项。

作为上市公司，公司法人治理结构较为完善，信息透明度较高，整体管理风险较低。目前，公司内部设立办公室、财务部、监察审计部、人力资源部、市场经营部、工程管理部、安全监查局、技术信息中心、机电设备管理部、房地产事业部、招标办等 15 个职能部门，各部门之间分工明确，能较好地满足业务运营的实际需要。

近年来，公司收入规模持续增长，新签合同额快速提高，施工项目储备充足。2009 年度至 2012 年 1~3 月，公司工程施工业务中标项目合同总金额合计为 148.52 亿元。同时公司通过承建省内部分城市的工程建设，优先获取当地的土地储备，形成“建筑+地产”双轮驱动的发展模式，具有良好的协同效应。但公司目前债务负担较重，短期偿债能力一般。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

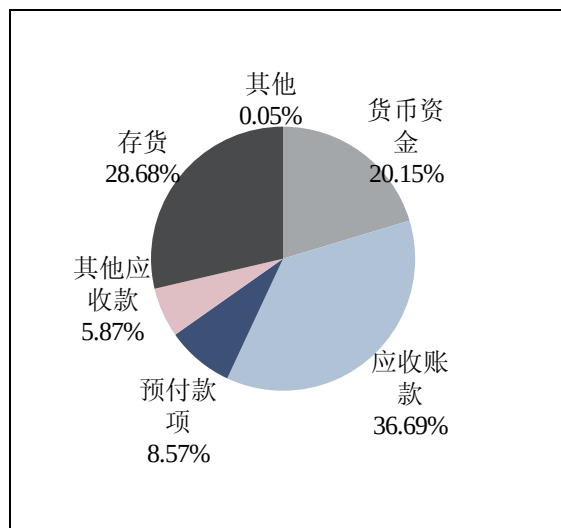
1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司资产总额快速增长，

年均增长 51.68%，主要体现为货币资金、应收账款、存货以及固定资产的增长。截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 60.40 亿元，较 2010 年底大幅增长 47.38%，其中流动资产占 76.72%，较 2010 年上升 9.53 个百分点，非流动资产占 23.28%，较上年有所下降，公司资产构成以流动资产为主。

2009~2011 年，公司流动资产年均增长 67.24%。截至 2011 年底，公司流动资产合计 46.34 亿元，较 2010 年底增长 68.26%。公司流动资产以应收账款、存货、货币资金、预付账款和其他应收款为主（参见图 1）。

图1 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司现金年均增长 80.04%。截至 2011 年底，公司货币资金 9.34 亿元，同比大幅增长 60.78%，主要为经营筹资活动现金净流入增加所致。

2009~2011 年，公司应收账款快速增长，年均增长 96.23%，增长主要来自 2011 年。应收账款回款情况良好。截至 2011 年底，应收账款账面净值 17.00 亿元。从账龄上看，公司应收账款账龄在 1 年以内的占 73.50%，1~2 年的占 14.32%，2~3 年的占 6.06%，3 年以上的占 6.12%。公司应收账款主要是应收工程款，前五名欠款合计占应收账款总额的 60.26%，欠款分布较为集中。其中应收阿拉贝斯特综合工程承

包公司阿联酋工人住宅城项目工程款账面余额 7790.22 万元，金额较大，系总包延迟支付导致款项尚未收回。该项目已于 2009 年全部完工，正在竣工验收过程中，公司对该项目按照单项金额重大减值测试提取坏账准备 7790.22 万元，计提比例为 100.00%。截至 2011 年底，公司应收账款共计提坏账准备 1.84 亿元，计提比例为 9.75%。总体来看，公司应收账款占比较大，计提坏账较为充分。

表9 截至2011年底公司应收账款前五名欠款情况

欠款单位名称	金额(亿元)	账龄	占应收账款总额的比例(%)
蚌埠市经济开发区建设管理委员会	5.21	1 年以内	27.65
咸阳秦汉新城管委会	3.12	1 年以内	16.55
滁州市同创投资有限公司	1.35	1 年以内	7.15
滁州市国家安居工程开发中心	0.90	1 年以内	4.78
Arabest 公司	0.78	2~3 年	4.13
合计	25496.68	--	60.26

资料来源：公司提供

受益于公司经营规模不断扩大，公司其他应收款增长较快，2009~2011 年，年均复合增长 28.63%，增长主要来自 2010 年。2010 年公司其他应收账款账面净值较 2009 年增加 9924.59 万元，主要是新增应收咸阳泾渭新区开发建设有限公司保证金 6000.00 万元，以及出售芜湖沃尔特酒店应收芜湖经济技术开发区管理委员会转让款 3292 万元所致。截至 2011 年底，公司其他应收款账面净值 2.72 亿元，较 2010 年底增长 3.71%，主要是与下属子公司往来款。2011 年公司前五名欠款合计占其他应收账款总额的 21.32%，欠款分布较为分散；从账龄上看，1 年以内的占 88.57%，1~2 年的占 4.95%，2~3 年的占 4.08%，3 年以上的占 2.40%。公司计提坏账准备 5248.14 万元。

2009~2011 年，受公司项目增长影响，存货增长较快，主要系近年来公司房地产投入增加和工程施工量增长所致。截至 2011 年底，公司存货余额 13.29 亿元，较 2010 年底增长 3.17%。公司计提周转材料存货跌价准备

6619.50 元。2011 年底公司存货中，工程施工（建造合同形成的资产）、房地产开发成品和房地产开发成本分别占 48.22%、14.68% 和 28.44%，公司存货整体质量较好。

2009~2011 年，公司非流动资产年均增长 20.50%。截至 2011 年底，公司非流动资产为 14.06 亿元，以长期应收款（占 16.97%）、固定资产（占 49.50%）、在建工程（占 7.58%）和无形资产（占 10.56%）为主。

截至 2011 年底，公司长期应收款 2.39 亿元，较上年增长 31.17%，主要是本年度新增应收马鞍山市公路管理局关于 205 国道公路改造工程的 BT 款。从构成上看，主要是应收蚌埠市公路管理局关于蚌埠市南出口公路改造工程的 BT 款。

2009 年~2010 年，公司固定资产呈波动增长态势，年均增长 33.94%，增长主要来自 2010 年。2010 年受益于六安和顺酒店投入使用以及新增子公司白莲崖水库固定资产，固定资产原值增加至 9.10 亿元。截至 2011 年底公司固定资产账面原值 8.98 亿元，较上年下降 1.5%。从固定资产构成来看，其中房屋建筑物占 62.15%、机械设备占 29.12%、其他设备占 6.27%。截至 2011 年底，公司共计提固定资产累计折旧 1.97 亿元，计提减值准备 328.62 万元，固定资产净值 6.96 亿元。截至 2011 年底，公司抵押的固定资产评估价值为 1.35 亿元，占固定资产净值的 19.36%。

2009 年~2011 年，公司在建工程波动下降，年均下降 26.93%。其中 2010 年因子公司六安和顺的酒店完工转入固定资产底，在建工程减少至 9501.95 万元。2011 年公司受公司锦江商务楼、嘉和机电综合楼等项目投入增加影响，在建工程增长至 1.07 亿元，较上年增长 12.15%。

公司无形资产主要构成为土地使用权。2009 年~2010 年，公司无形资产持续下降，年均下降 20.81%，主要是随公司房地产项目开发增加，相应土地使用权作为开发成本转入存货

所致。截至 2011 年底，公司无形资产 1.48 亿元，较 2010 年底减少 20.47%。公司无形资产以土地使用权为主（占 99.83%）。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 66.33 亿元，较 2010 年底增长 9.81%，仍主要为流动资产中货币资金和应收账款的增加。截至 2012 年 3 月底，公司流动资产 51.95 亿元，占资产总额的 78.32%，占比较 2011 年底上升 1.6 个百分点。公司非流动资产合计 14.38 亿元，占比较 2010 年底变化不大。

总体看，公司资产结构偏重流动资产，且流动资产中存货（工程施工+房地产开发）和应收款项（应收账款+其他应收款）占比大。公司整体资产质量一般，资产的流动性受公司存货周转效率和应收款项回笼速度的影响较大。

2. 现金流分析

从经营活动来看，随着建筑施工和房地产业务的发展，2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入量年均复合增长率为 40.92%，2011 年为 43.86 亿元，同比增长 27.55%，主要是销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。随着经营规模的扩大，经营活动产生的现金流出量也随之增加。2011 年公司经营活动产生的现金流出量 48.15 亿元，同比增长 49.25%。公司收到与支出经营活动有关的现金主要为各类工程保证金的收回与支付项目。2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 3.34 亿元、2.13 亿元和-4.29 亿元。2010 年以来，随公司业务大幅增长，工程支出及 BT 项目占款增加较多，导致经营活动现金流量净额逐年下降，2011 年经营性净现金流为-4.29 亿元。2009~2011 年，公司现金收入逐年下降，2011 年为 80.85%，公司收入实现质量一般。2011 年 1-3 月，公司现金收入比上升至 85.13%，同时，年初公司承接工程及 BT 项目占用的资金增加较多，导致经营活动净现金流量为-3.28 亿元。

从投资活动来看，2009~2011 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.76亿元、

-0.30亿元和-0.47亿元。投资活动现金流出主要体现为在建酒店项目的投资性支出和下属房地产公司购买土地使用权的现金支出。2011年1-3月，公司投资活动产生的现金流量净额为-0.46亿元。2011年和2012年1~3月，公司筹资活动前现金流量净额分别为-4.76亿元和-3.31亿元。

从筹资活动看，公司筹资活动产生的现金流入主要为借款所得到的现金，吸收投资收到的现金主要是信托资金。公司相应筹资活动现金流出较大，主要是偿还银行债务。2011年及2012年1~3月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为8.37亿元和5.17亿元，其中吸收投资收到的现金主要是收到信托资金1.5亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，经营性现金流净额存在一定的波动性；由于建筑施工经营业务对资金占用多，公司对流动资金的筹措依赖程度较高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年公司流动比率分别为 95.81%、105.09% 和 116.36%，呈逐年上升趋势。受公司存货规模较大影响，公司速动比率指标值偏低且有所波动，2009~2011 年分别为 58.00%、56.89% 和 82.99%。2011 年底，公司流动比率和速动比率指标均有所增强但仍处于较低水平；2011 年公司经营现金流动负债比为-10.77%，经营现金流入量/流动负债为 1.10 倍。考虑到公司流动资产中货币资产较为充足；应收项目占比较大，主要为工程款及各类保证金，此类资产变现速度一般。总体看，公司短期偿债能力一般。

截至 2012 年 3 月底，公司共获得各家商业银行授信额度为 43.10 亿元，尚未使用的额度为 26.55 亿元，间接融资渠道较通畅；同时，公司作为 A 股上市公司，拥有直接融资渠道。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为1亿元，

占2012年3月底短期债务的7.34%，本期短期融资券的发行对公司现有债务存在一定影响。

以2012年3月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至73.47%和52.53%，公司债务负担略有加重。

截至2012年3月底，现金类资产为11.20亿元，为本期短期融资券发行额度的11.20倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

公司2011年经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为本期短期融资券发行额的43.86倍和-4.29倍。总体看，公司经营活动现金流对本期债券覆盖程度高。

六、综合评价

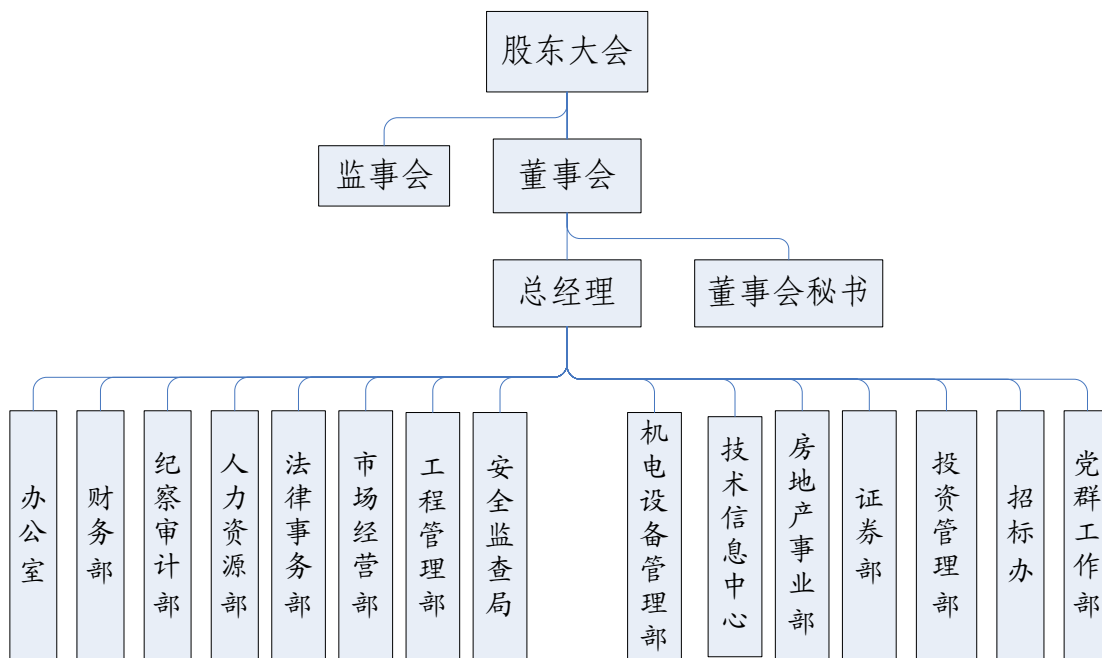
建筑行业的发展一直得到政府的高度重视和国家产业政策的支持，其中水利基础设施建设是国家扩大投资计划的主要投资领域之一，具有较大的发展空间。

公司在施工专业资质、项目储备、施工管理等方面拥有明显优势。近年来公司新签合同额快速提高，施工项目储备充足。随着水利建设的加速进行，作为安徽省水利建设的龙头企业，公司面临良好的发展契机。此外，公司开发的商品房销售良好，土地储备充足。整体看，公司主体信用风险较低。

公司资产以流动资产为主，存货和应收款项占比大，资产流动性一般。目前，公司债务负担重，但营业收入和利润规模稳步增长，公司经营活动产生的现金流量净额及现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

综合来看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

附件 1 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	28799.42	58065.43	93355.45	80.04	111465.74
交易性金融资产					
应收票据	110.00	32.00	213.70	39.38	526.69
应收账款	44155.39	52412.26	170031.77	96.23	198303.87
预付款项	10807.14	12224.20	39701.40	91.67	41765.82
应收利息					
应收股利					
其他应收款	16437.47	26362.05	27198.53	28.63	25548.97
存货	65377.65	126304.62	132898.36	42.58	141890.80
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	165687.06	275400.56	463399.21	67.24	519501.89
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款		18122.69	23869.78		26058.50
长期股权投资	8046.35	6123.40	6188.34	-12.30	6062.67
投资性房地产	2728.39	2645.85	5657.81	44.00	5635.54
固定资产	38810.57	73137.84	69624.52	33.94	70106.95
在建工程	19960.18	9501.95	10656.56	-26.93	10906.29
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	23678.13	18670.62	14849.49	-20.81	14766.29
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产	3642.17	6262.33	9800.25	64.04	10293.36
其他非流动资产					
非流动资产合计	96865.80	134464.68	140646.75	20.50	143829.60
资产总计	262552.87	409865.24	604045.96	51.68	663331.49

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	年变动率 (%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	42880.00	43375.00	89740.00	44.67	114254.00
交易性金融负债					
应付票据	7113.44	11282.00	13417.87	37.34	14293.05
应付账款	44440.00	79986.49	125266.82	67.89	147102.85
预收款项	43020.38	81038.44	87965.48	42.99	67082.84
应付职工薪酬	1002.94	725.67	2018.81	41.88	910.78
应交税费	8050.22	15711.28	23914.57	72.36	23456.99
应付利息					
应付股利					
其他应付款	10927.23	16101.00	22912.64	44.80	22860.04
预计负债					
一年内到期的非流动负债	15500.00	13840.00	33000.00	45.91	15800.00
其他流动负债					
流动负债合计	172934.20	262059.87	398236.20	51.75	405760.55
非流动负债：					
长期借款	25440.00	47100.00	34140.00	15.84	66440.00
应付债券					
长期应付款			8748.26		8197.65
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	25440.00	47100.00	42888.26	29.84	74637.65
负债合计	198374.20	309159.87	441124.47	49.12	480398.20
所有者权益：					
实收资本(或股本)	22308.00	22308.00	33462.00	22.47	33462.00
资本公积	15907.43	19203.99	12801.73	-10.29	12801.73
盈余公积	2325.23	3058.60	5153.07	48.87	5153.07
专项储备	3200.58	3465.14	6570.31	43.28	6934.44
未分配利润	18111.83	37019.71	54162.58	72.93	58897.56
外币报表折算差额	-16.47	178.74	589.96		611.43
归属于母公司权益合计	61836.59	85234.18	112739.66	35.03	117860.24
少数股东权益	2342.07	15471.20	50181.83	362.89	65073.06
所有者权益合计	64178.66	100705.38	162921.49	59.33	182933.29
负债和所有者权益总计	262552.87	409865.24	604045.96	51.68	663331.49

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	204340.16	383348.28	531293.38	61.25	133315.56
减: 营业成本	173962.95	314309.14	429161.65	57.07	112231.31
营业税金及附加	7022.36	17262.93	22937.43	80.73	4981.84
销售费用	1384.64	2013.31	2481.13	33.86	574.82
管理费用	9496.43	12892.61	16324.40	31.11	4413.15
财务费用	6286.34	7852.72	13557.36	46.85	3594.67
资产减值损失	2514.63	5256.28	10573.54	105.06	1068.23
加: 公允价值变动收益					
投资收益	-125.62	127.05	-74.56	-22.96	-125.67
其中: 对合营企业投资收益	-159.62	-159.62		-100.00	-125.67
汇兑收益					
二、营业利润	3547.19	23888.35	36183.31	219.38	6325.89
加: 营业外收入	2219.73	4631.24	508.20	-52.15	54.70
减: 营业外支出	153.64	213.65	718.14	116.20	136.29
其中: 非流动资产处置损失	104.32	9.19	410.88	98.46	0.00
三、利润总额	5613.28	28305.94	35973.37	153.15	6244.30
减: 所得税费用	1182.59	7727.19	10951.86	204.32	1618.09
四、净利润	4430.69	20578.75	25021.51	137.64	4626.20
其中: 归属于母公司的净利润	4358.34	20310.50	25260.50	140.75	-108.78
少数股东损益	72.35	268.25	-238.98		4734.98

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 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	217995.31	339172.86	429534.23	40.37	113497.51
收到的税费返还	526.10	323.62	718.77	16.89	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	2358.29	4390.15	8383.47	88.54	1136.29
经营活动现金流入小计	220879.70	343886.63	438636.47	40.92	114633.80
购买商品、接受劳务支付的现金	158075.80	276451.78	422373.90	63.46	135347.60
支付给职工以及为职工支付的现金	10992.46	12417.36	20864.27	37.77	7429.15
支付的各项税费	11798.48	21179.93	31087.65	62.32	3585.63
支付其他与经营活动有关的现金	6619.01	12581.64	7186.43	4.20	1068.56
经营活动现金流出小计	187485.75	322630.71	481512.25	60.26	147430.94
经营活动产生的现金流量净额	33393.94	21255.92	-42875.78		-32797.14
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金	65.50	50.00		-100.00	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	5943.53	4941.18	145.26	-84.37	
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	475.26	568.17	1548.49	80.51	234.95
投资活动现金流入小计	6484.28	5559.35	1693.76	-48.89	234.95
购建固定资产、无形资产等支付的现金	13993.05	8602.75	6250.07	-33.17	511.02
投资支付的现金			139.50		
取得子公司等支付的现金净额			-19.90		
支付其他与投资活动有关的现金	93.44			-100.00	
投资活动现金流出小计	14086.49	8602.75	6369.67	-32.76	511.02
投资活动产生的现金流量净额	-7602.21	-3043.40	-4675.91	-21.57	-276.07
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		13000.00	34770.00		15000.00
取得借款收到的现金	100811.14	115985.00	134140.00	15.35	95489.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		3296.56	9769.00		
筹资活动现金流入小计	100811.14	132281.56	178679.00	33.13	110489.00
偿还债务支付的现金	109543.70	113490.00	81575.00	-13.71	55875.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6242.38	7737.95	11779.95	37.37	3430.49
支付其他与筹资活动有关的现金	5300.00	0.00	1641.72	-44.34	0.00
筹资活动现金流出小计	121086.08	121227.95	94996.68	-11.43	59305.49
筹资活动产生的现金流量净额	-20274.94	11053.61	83682.32		51183.51
四、汇率变动对现金的影响	-27.03	-0.12	-840.62	457.64	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	5489.76	29266.01	35290.02	153.54	18110.30
加: 期初现金及现金等价物余额	23309.66	28799.42	58065.43	57.83	93355.45
六、期末现金及现金等价物余额	28799.42	58065.43	93355.45	80.04	111465.74

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	4430.69	20578.75	25021.51	137.64
加: 资产减值准备	2514.63	5256.28	10573.54	105.06
固定资产折旧及其他	3029.84	4540.94	4964.42	28.00
无形资产摊销	423.89	572.23	336.70	-10.88
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失	-1091.01	-231.64	370.77	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	5320.96	6551.93	12436.60	52.88
投资损失	125.62	-127.05	74.56	-22.96
递延所得税资产减少	-1485.00	-2620.15	-3537.92	54.35
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	5654.59	-50988.74	-3479.07	
经营性应收项目的减少	33074.47	-43886.51	-161189.33	
经营性应付项目的增加	-20049.49	81345.33	68447.27	
其他	1444.74	264.56	3105.17	46.60
经营活动产生的现金流量净额	33393.94	21255.92	-42875.78	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	28799.42	58065.43	93355.45	80.04
减: 现金的期初余额	23309.66	28799.42	58065.43	57.83
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	5489.76	29266.01	35290.02	153.54

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	3.65	7.93	4.77	--
存货周转次数(次)	2.55	3.28	3.31	--
总资产周转次数(次)	0.75	1.14	1.05	--
现金收入比(%)	106.68	88.48	80.85	85.13
盈利能力				
营业利润率(%)	11.43	13.51	14.91	12.08
总资本收益率(%)	6.59	12.72	11.45	--
净资产收益率(%)	6.90	20.43	15.36	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	28.39	31.87	17.32	26.64
全部债务资本化比率(%)	58.62	53.44	51.11	53.54
资产负债率(%)	75.56	75.43	73.03	72.42
偿债能力				
流动比率(%)	95.81	105.09	116.36	128.03
速动比率(%)	58.00	56.89	82.99	93.06
经营现金流动负债比(%)	19.31	8.11	-10.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.56	5.82	4.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.12	2.87	3.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.28	0.16	-0.28	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	4.45	2.63	-3.62	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	22.09	34.39	43.86	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.34	2.13	-4.29	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	2.58	1.82	-4.76	--
现金偿债倍数(倍)	2.89	5.81	9.36	11.20

注：2012 年第一季度财务数据未经审计。

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
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 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 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

联合资信评估有限公司关于 安徽水利开发股份有限公司 2012 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

安徽水利开发股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。安徽水利开发股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注安徽水利开发股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现安徽水利开发股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如安徽水利开发股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送安徽水利开发股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月十四日