

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 934 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国广核集团有限公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11中广核MTN1” AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十三日



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>

中国广核集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA	评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA	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 中广核 MTN1	25 亿元	2011/9/7-2016/9/7	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 23 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	118.83	241.24	154.85	152.69
资产总额(亿元)	1920.36	2487.35	2630.15	2657.45
所有者权益(亿元)	554.64	718.31	734.97	785.60
短期债务(亿元)	416.86	299.18	192.74	128.58
全部债务(亿元)	1093.45	1463.58	1523.76	1532.00
营业收入(亿元)	193.32	283.15	349.10	74.93
利润总额(亿元)	91.03	64.53	59.64	26.87
EBITDA(亿元)	142.55	146.76	157.65	--
经营性净现金流(亿元)	158.23	126.44	134.88	34.08
营业利润率(%)	55.68	35.30	34.62	41.21
净资产收益率(%)	14.78	7.82	6.10	--
资产负债率(%)	71.12	71.12	72.06	70.44
全部债务资本化比率(%)	66.35	67.08	67.46	66.10
流动比率(%)	59.66	102.49	99.21	114.89
全部债务/EBITDA(倍)	7.67	9.97	9.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.27	2.30	2.18	--
经营现金流流动负债比(%)	25.65	24.85	29.20	--

注: 公司 2013 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

史 延

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

中国广核集团有限公司(以下简称“公司”)是以核电为主业, 专注于核电站开发、建设和运营的核电集团公司。跟踪期内, 公司业务发展态势良好, 运营和建设较为稳定, 盈利能力很强。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司债务规模趋增、融资压力增加等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来, 公司将进一步发展核电运营和核电建设, 在建项目资金需求较大, 公司债务负担或将进一步上升。在建项目的投产将提高公司的盈利水平, 对其偿债能力形成良好支撑。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA, 评级展望为稳定, 并维持“11 中广核MTN1”的信用等级为AAA。

优势

1. 公司核电站建设及运营经验丰富, 近年来经营较为稳定, 各项性能指标居世界先进水平。
2. 公司获得政府的支持力度较大, 享受一系列税收优惠和增值税返还政策。
3. 跟踪期内, 公司在建项目顺利推进, 并将于 2014 年底建成投产, 届时公司的盈利能力将进一步增强。
4. 公司盈利能力强, 收入实现质量高, 经营活动现金流稳定。

关注

1. 公司在建项目资金需求较大, 公司资金压力较大。
2. 核电项目建设周期长, 项目建设进度具有一定的不确定性。

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）与中国广核集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国广核集团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，未因中国广核集团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中国广核集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国广核集团有限公司主体长期信用及存续期内“11 中广核 MTN1”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国广核集团有限公司（以下简称“中广核集团”或“公司”）原名中国广东核电集团有限公司，是根据国务院及原国家计划委员会、原国家经济贸易委员会、原国家经济体制改革委员会“计规划【1994】1028 号”文件批准，于 1994 年 9 月 29 日在国家工商行政管理总局注册成立。由于历史原因，原中国核工业总公司、广东省人民政府、原电力工业部是中广核集团的名义股东，2003 年 3 月，国务院国资委成立后，根据国务院文件规定，公司由国务院国资委履行出资人权利。截至 2013 年 3 月底，公司注册资本为 102 亿元，其中，国务院国资委持股 82%，中国核工业集团公司持股 8%，广东省人民政府持股 10%（由广东恒健投资控股有限公司持有）。2013 年 4 月，公司更名为中国广核集团有限公司。

公司主要负责核电站的建设、运营，组织核电站的设计及科研工作，同时大力推进风电、水电等常规清洁能源的并购、开发和建设。公司是以核电为主业，由国务院国有资产监督管理委员会监管的清洁能源企业。

截至 2013 年 3 月底，公司本部设办公厅、战略计划部、安全与信息管理部、资本运营与产权管理部、科技研发部等 10 个职能部门，投资发展部、研究中心等 7 个业务部门，新疆分公司、湖北分公司等 5 个分公司，核电运营事业部和核电工程事业部 2 个事业部。

截至 2012 年底，公司资产总额 2630.15 亿元，所有者权益合计 734.97 亿元；2012 年实现营业总收入 349.10 亿元，利润总额 59.64 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 2657.45 亿元，所有者权益合计 785.60 亿元；2013 年 1~3 月，公司实现营业总收入 74.93 亿元，利润总额 26.87 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市福田区上步中路 1001 号深圳科技大厦 17-19 层；法定代表人：贺禹。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，

贸易顺差显著扩大。2012 年,全年进出口总额为 38667.60 亿美元,同比增长 6.2%,增速同比大幅下降 16.3 个百分点,其中出口金额同比增长 7.9%,增速同比下降 12.4 个百分点,进口金额同比增长 4.3%,增速同比下降 20.6 个百分点,全年贸易顺差达 2311.09 亿美元,较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%,整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱,CPI 呈下降态势,10 月份为 1.7%,达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响,带动食品价格大幅上涨,12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看,食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面,2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响,2012 年前三季度 PPI 不断下降,9 月达年内低点-3.6%,10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI 降幅持续收窄,12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012 年全国教育支出 21165 亿元,同比增长 28.3%;医疗卫生支出 7199 亿元,同比增长 12.0%;社会保障和就业支出 12542 亿元,同比增长 12.9%;住房保障支出 4446 亿元,同比增长 16.4%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖

市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境,取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下,央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性,全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道,目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。

推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

跟踪期内，中国电力消费保持了快速增长态势，2012年，全年新增装机容量8020万千瓦，达到11.45亿千瓦，同比增长7.8%。同时，电源结构有所改善，比重最大的火电装机容量达8.19亿千瓦，同比增长6.6%；核电装机总容量为1257万千瓦，与上年持平；水电装机容量达2.49亿千瓦，同比增长6.8%；风电装机达到6083万千瓦，跃居世界第一；太阳能达到328万千瓦，同比增长47.8%。政策方面，印发了《“十二五”节能减排综合性工作方案》；新修订的《火电厂大气污染物排放标准》也已于2012年1月1日开始实施，电力行业仍将面临较大的节能减排压力，电力行业结构调整步伐也将加快。

核电行业方面，截至2012年底，全世界已有30多个国家和地区建立了核电站，在运核电

机组437台，在建机组64座，总装机容量3.72亿千瓦，较2011年小幅增加。与先进国家相比，目前中国核电各方面均处于较低水平，核电发电量占中国总发电量的2%，远低于世界平均水平的16%。

与传统的火力发电和水力发电相比，核电具有能量密度高、环境污染轻和发电成本低的优点。截至2012年底，国内共有15台核电机组投入商业运行，分别属于浙江秦山核电站一期、浙江秦山核电站二期、浙江秦山核电站三期、广东大亚湾核电站、广东岭澳核电站一期、江苏田湾核电站一期、广东岭澳核电站二期、浙江秦山核电站二期扩建工程。

跟踪期内，全国范围针对在建和已建的核电站的安全性进行大规模检查，通过1年左右时间的检查，2012年3月国务院通过《核安全与放射性污染防治“十二五”规划及2020年远景目标》，明确了中国核安全标准全面采用国际原子能机构的安全标准，核安全法规标准体系与国际接轨。2012年5月通过的《十二五国家战略性新兴产业发展规划》发展核电等新能源的意图依然明确。

2012年10月24日，国务院常务会议决定稳妥重启核电建设，明确2015年建成4000万千瓦，在建1800万千瓦，2020年建成5800万千瓦，在建3000万千瓦的发展目标。

2. 区域经济环境

广东省土地丰足、水资源丰富，位于珠江三角洲地区，为华南地区的“渔米之乡”，为中国经济规模最大、综合竞争力最强的省份。

2012年，广东省实现地区生产总值57067.92亿元，比上年增长8.2%，其中，第一产业增加值2848.91亿元，增长3.9%，第二产业增加值27825.30亿元，增长7.6%，第三产业增加值26393.71亿元，增长9.2%；全部工业完成增加值25937.20亿元，比上年增长8.0%。

2012年，广东省固定资产投资19307.53亿元，比上年增长15.5%，其中，电力、热力的生

产与供应业投资807.68亿元，同比增长8.9%，新增发电机组容量600万千瓦，11万伏及以上变电设备1008.55万千瓦伏安。

总体看，广东省经济继续保持平稳较快增长，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2012年底，公司注册资本102亿元，实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模

公司作为中国核电建设的主力军，是目前中国以核电为主业，专注于核电站开发、建设和运营的特大型核电集团公司，管理模式与国际接轨；培养了一支专业化的核电工程管理、核电站运营和技术研发队伍；成立了国内第一家专业化的核电工程公司、第一家核电运营公司、第一家集核与电为一体的核电设计公司、第一家核电数字化仪控公司；建立了与国际先进水平接轨的核电工程建设和生产运营管理体系；在核电项目开发、工程建设管理、核电站运营等方面积累了丰富的经验，达到了世界先进水平。

产业布局方面，公司积极在广东、广西、江苏、安徽等地区规划核电项目，以达到公司核电项目的区域性均衡。同时，公司积极推进符合国家环保产业政策的风电项目，并在恰当时机介入部分水电及火电项目开发。

资源储备方面，为构建铀资源保障体系，公司加快海外铀矿收购步伐，并经国务院批准获得了核燃料进出口专营权。公司与哈萨克斯坦国家原子能工业公司组建了谢米兹拜伊铀有限责任公司，该企业旗下的伊尔科利铀矿于2009年4月开工，这是中国在中亚地区的首个铀矿项目。同时，公司积极推进全球铀资源开发布局，在澳大利亚成功收购铀矿，在乌兹别克斯坦成立了铀矿开采和勘查合资公司，在非

洲、加拿大等地区拓展市场。2012年，中广核集团成功收购纳米比亚湖山铀矿，2013年已开始矿山建设。截至2013年3月底，公司已控制天然铀资源量和储量合计30.77万吨，经初步测算，可满足30台百万千瓦核电机组30年的天然铀需求。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体系和管理人员方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

截至2012年底，公司已投运核电站包括大亚湾核电站、岭澳核电站一期和岭澳核电站二期，总装机容量达到612万千瓦，与上年持平，2012年全年核电上网电量451.14亿千瓦时，同比上升11.34%，增速较2011年有所下降。

表1 公司核电站上网电量情况（单位：亿千瓦时）

指标	2011年	2012年
大亚湾核电站	153.36	152.51
岭澳核电站一期	153.06	151.32
岭澳核电站二期	98.78	147.31
合计	405.20	451.14

资料来源：公司提供

大亚湾核电站

2012年，大亚湾核电站实现上网电量152.51亿千瓦时，能力因子¹达到91.96%。安全运营方面，截至目前，大亚湾核电站1号机组连续安全运行3819天，2号机组连续安全运行1621天。

大亚湾核电站内销电价和外销电价与当地火电价格相比均较低。其中，外销电价按照合

¹能力因子：一定时期内机组的可用发电量与额定发电量之比，用百分数表示；

营合同规定采用“成本+利润”的方式确定，2003年以来基本在6美分/千瓦时~6.6美分/千瓦时。内销电价由国家核定，近年来，内销电价为5.89美分/千瓦时。

截至2012年底，广东核电合营有限公司（大亚湾核电站的业主公司）总资产112.89亿元，同比下降1.38%，所有者权益83.61亿元；2012年实现营业收入56.58亿元，同比下降2.83%，利润总额31.20亿元，同比下降1.95%。

岭澳核电站一期

跟踪期内，岭澳核电站一期安全运行业绩优良。2012年，岭澳核电站一期实现上网电量151.32亿千瓦时，同比下降1.14%，能力因子为92.42%，同比减少0.3个百分点。

安全运营方面，截至目前，岭澳核电站一期1号机组连续安全运行2696天，2号机组连续安全运行2056天。

上网电价方面，自2006年以来，岭澳核电站一期上网电价统一调整为0.429元/千瓦时，该电价低于目前广东地区脱硫火电标杆电价。

截至2012年底，岭澳核电有限公司资产194.15亿元，同比下降8.74%，所有者权益49.85亿元，全年实现营业收入55.65亿元，同比下降1.31%，利润总额19.20亿元，同比下降10.20%。

岭澳核电站二期

2012年，岭澳核电站二期实现上网电量147.31亿千瓦时，较上年增长49.13%，能力因子为84.53%。

安全运营方面，截至目前，岭澳核电站二

期1号机组实现连续安全运行804天，2号机组连续安全运行532天。

上网电价方面，岭澳核电站二期上网电价统一调整为0.429元/千瓦时，该电价低于目前广东地区脱硫火电标杆电价。

非核电源板块

截至2013年3月底，中广核集团风电总装机容量超过334万千瓦，累计核准项目容量611万千瓦，在建项目容量达到108万千瓦，在运项目容量329万千瓦，累计拥有风资源储备超过913万千瓦。风电上网电量146411万千瓦时，风电发电量149705万千瓦时。

此外，中广核集团也在积极发展水电和太阳能项目。公司水电项目包括红花水水电站和大埔水电站等，2012年，公司水电发电量及上网电量分别为28.74亿千瓦时和28.13亿千瓦时。

太阳能板块方面，2012年，太阳能发电量及上网电量分别为29850万千瓦时和29478万千瓦时。

整体来看，公司各核电站运营稳定，非核电源板块稳步发展，盈利能力强。

2.未来发展

截至2013年3月底，公司在建项目有宁核电站一期、阳江核电工程、台山核电一期、防港核电二期、红沿河核电站一期，未来1~2年内公司投资规模较大，存在一定的融资压力。上述项目自2014年底陆续完工，届时公司盈利能力将进一步提升。

表2 公司在建核电站情况

工程名称	装机容量（万千瓦）	总投资（亿元）	截至2013年3月底累计投资（亿元）	计划投资（亿元）			项目预计完成时间
				2013年4~12月	2014年	2015年	
宁核电站一期	4X108.9	522.58	411.35	58.08	36.80	16.35	2015年
阳江核电工程	6X108	732.54	375.84	85.20	117	103	2018年
台山核电一期	2X175	653	459.82	97.71	71.00	24.47	2015年
防港核电一期	2X100	281.96	162.39	53.87	40	25.7	2015年
红沿河核电站一期	4X110	535	475.28	53.34	6.47	0	2014年
合计	2074	2725.08	1884.68	348.20	271.27	169.52	-

资料来源：公司提供

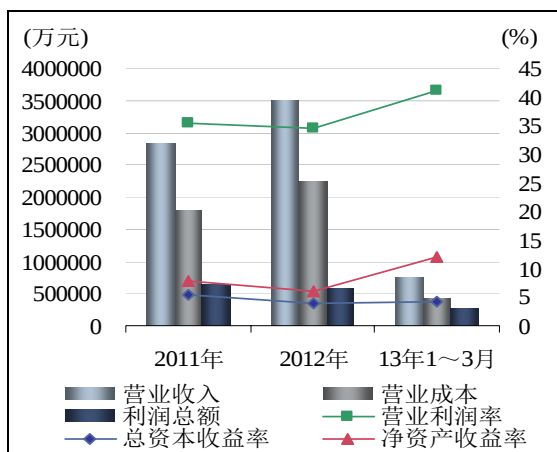
八、财务分析

公司2012年财务报告由信永中和会计师事务所审计并出具了标准无保留意见，2013年一季财务数据未经审计。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司2012年营业总收入349.10亿元，营业收入344.49亿元，分别较上年增长23.29%和22.83%，主要来源于电力销售的增加；同期，营业成本223.57亿元，较上年增长24.35%。从营业利润率指标来看，2011~2012年，公司营业利润率分别为34.68%和33.74%，较为稳定。

图1 2011年~2013年3月公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

从期间费用看，2012年，公司期间费用占营业收入的比重为20.37%，较2011年下降1.08个百分点，公司费用控制水平有所提高。

2011~2012年，公司实现投资收益分别为14.78亿元和-1.27亿元，2012年投资收益为负主要是交易性金融资产当年公允价值下降所致。跟踪期内，公司营业外收入逐年增加，2011年和2012年分别为15.32亿元和17.90亿元，主要是政府补助。

跟踪期内，公司总资本收益率和净资产收益率有所下滑，2012年分别为3.81%和6.10%。

2013年1~3月，公司实现营业总收入74.93亿元，为2012年全年水平的21.46%；公司同

期营业利润率有所提高，为40.73%，实现营业利润18.11亿元，为2012年全年的42.36%。2013年1~3月，公司实现利润总额26.87亿元。整体看，公司经营状况良好。

总体看，公司主营业务运营较为稳定，盈利能力很强。随着在建项目的投产运营，公司盈利能力或将进一步增强。

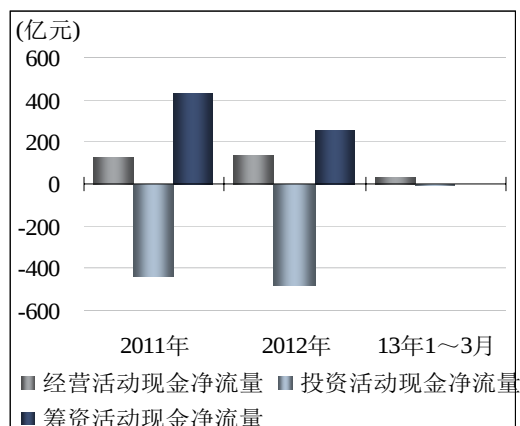
2. 现金流及保障

经营活动方面，公司销售商品、提供劳务收到的现金主要来源于电力销售。近两年公司经营活动产生的现金流入量随业务规模的增长而增长，2012年公司经营活动现金流入535.68亿元，较上年同期增长19.18%。从收入实现质量来看，2011~2012年，公司现金收入比分别为124.46%和129.82%，主要是由于公司下属子公司销售商品、提供劳务收到的现金在进行合并抵消时，销项税未进行抵销。2012年公司经营活动现金流量净额134.88亿元，较上年同期增长6.68%。

投资活动方面，2011~2012年公司投资活动产生的现金流入量大幅下降且规模较小，2012年为37.86亿元，主要为收回投资所收到的现金。2012年公司投资活动现金流出量虽较上年有所减少，但仍保持较大规模，为515.89亿元。2011~2012年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-435.73亿元和-478.03亿元。未来几年公司仍有较大规模的投资支出，公司仍有一定的外部债务性融资需求。

筹资活动方面，公司近两年经营活动现金流净额无法满足投资需求，筹资需求较强。2011~2012年，公司筹资活动现金流净额分别为428.87亿元和249.47亿元。随着公司投资计划的推进，未来1~2年公司仍存在一定对外融资需求。

图2 2011年~2013年3月公司现金流



资料来源：公司审计报告

2013年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额表现为净流入，为34.08亿元。2013年1~3月，由于公司对外投资活动及在建工程投入规模较大，公司投资活动现金流出量较大，投资活动现金流出为67.04亿元，同期公司投资活动产生的现金流量净额为-5.13亿元；2013年1~3月由于部分银行借款以及“12中广核CP001”到期，公司筹资活动现金流表现为净流出，筹资活动现金流量净额为-1.73亿元。

总体看，公司经营活动获取现金能力较强且稳定，但跟踪期内受在建项目逐步推进影响，公司对外筹资压力较大。未来，随着在建项目逐渐投产，公司对外筹资压力将会逐渐下降。

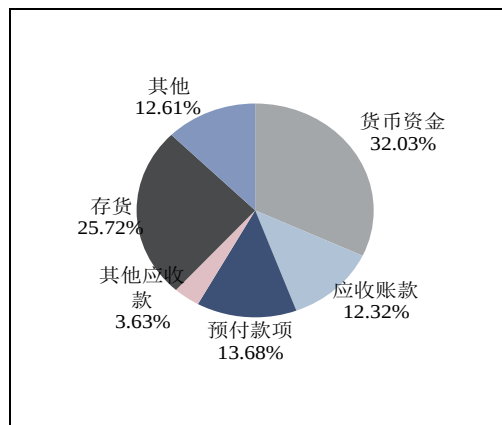
3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产规模2630.15亿元，同比增长5.74%，其中流动资产占17.42%，非流动资产占82.58%，公司资产以非流动资产为主，符合核电企业的经营特点。

流动资产

2011~2012年，公司流动资产年均下降12.11%，主要来自预付款项、存货的减少。截至2012年底，公司流动资产合计458.30亿元，主要以货币资金（占32.03%）、预付账款（13.68%）、应收账款（占12.32%）和存货（占25.72%）为主（见图3）。

图3 2012年底公司流动资产构成情况



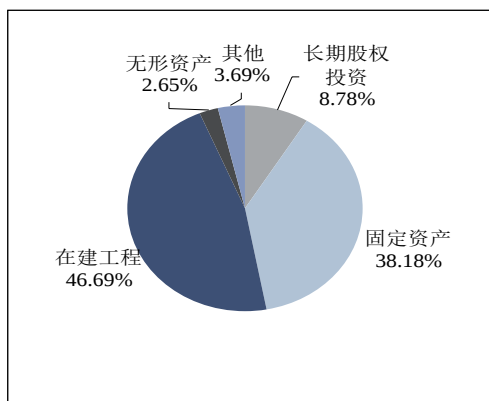
资料来源：公司2012年审计报告

截至2012年底，公司货币资金146.80亿元，较2011年底下降36.19%；截至2012年底，公司应收账款余额56.60亿元，共计提坏账准备0.13亿元，应收账款账面净额56.47亿元，按账龄分析组合计提坏账准备的应收账款中，账龄1年以内的占95.52%，公司应收账款账龄较短；公司预付款项合计62.69亿元，其中账龄1年以内的占比为34.57%，1~2年的占比18.03%，2~3年的占比21.22%，3年以上占26.18%，公司预付账款主要为预付设备款和工程款；公司存货余额120.93亿元，以原材料和委托加工物资为主，公司共计提3.04亿元存货跌价准备，存货净额为117.89亿元；其他流动资产21.11亿元，主要为委托贷款、留抵增值税、保险费等。

整体看，公司流动资产以货币资金、存货和预付账款等科目为主，流动资产质量较高。

2011~2012年，公司非流动资产增长10.48%，主要来自固定资产和在建工程的增长。截至2012年底，公司非流动资产合计2171.84亿元，以固定资产和在建工程为主（见图4）。

图 4 2012 年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司 2012 年审计报告

截至 2012 年底，固定资产净额较上年增长 12.28%，主要来自房屋建筑物、机器设备等固定资产的增加，公司固定资产原值合计 1265.72 亿元，累计折旧 434.80 亿元，计提减值准备 1.64 亿元，账面净值 829.29 亿元，固定资产成新率仅为 65.52%；截至 2012 年底，公司在建工程余额 1014.12 亿元，以台山核电一期工程、阳江核电工程项目、咸宁核电项目、防城港核电一期工程以及韩国栗村二期等项目为主。

截至 2012 年底，公司长期股权投资余额 190.67 亿元，较 2011 年底增长 29.35%，主要是对合营企业和联营企业的投资增加。其中，对合营企业投资余额 49.25 亿元、对联营企业投资余额 125.89 亿元、对其他企业投资余额 18.40 亿元。公司主要投资单位有国家核电技术有限公司、中核能源科技有限公司、湖南湘投国际投资有限公司、深圳妈湾电力有限公司等。公司共计提减值准备 2.87 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 2657.45 亿元，较 2012 年底增长 1.04%，公司资产构成基本保持稳定，流动资产占比 15.77%，非流动资产占比 84.23%。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，固定资产和在建工程占比较高，整体资产质量良好。

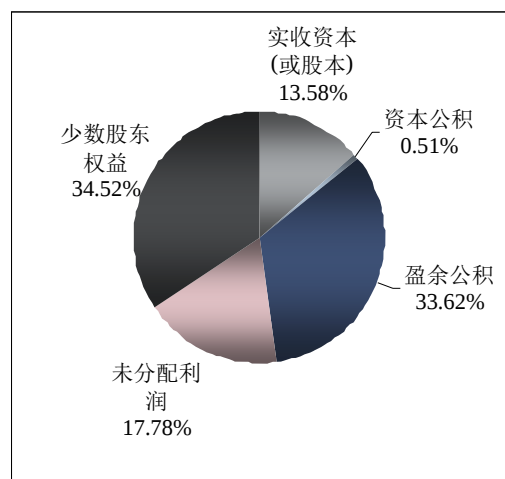
所有者权益

2011~2012 年，随着经营规模的扩大，公

司所有者权益稳步增长，截至 2012 年底，归属于母公司所有者权益合计 475.61 亿元，较 2011 年上涨 6.77%，主要来自实收资本和未分配利润的大幅增长，2012 年公司股东按持股比例对公司增资，增资后注册资本达 102 亿元，较上年底增长 173.24%；其中，盈余公积占 51.34%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 734.97 亿元，其中，少数股东权益占 34.52%，盈余公积占 33.62%，未分配利润占 17.78%，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 785.60 亿元，较上年末增长 6.89%，主要源于未分配利润及少数股东权益的增长，权益构成总体未发生实质性变化。

图 5 截至 2012 年底公司所有者权益结构



数据来源：公司 2012 年审计报告

综合看，公司所有者权益规模稳步增长，其中少数股东权益和未分配利润占比较大，稳定性一般。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额为 1895.17 亿元，其中流动负债占 24.38%，非流动负债占 75.62%，负债结构符合核电行业一般特征。

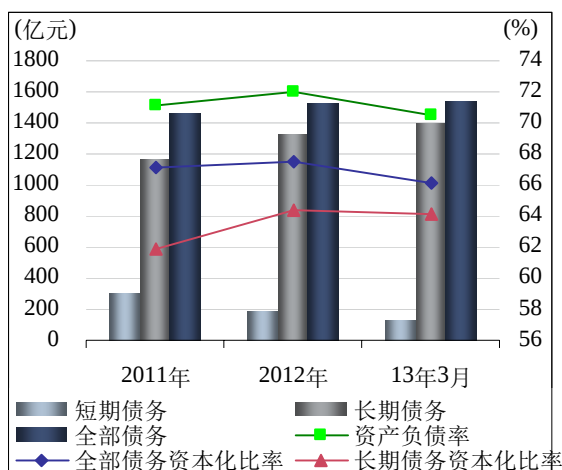
跟踪期内，公司流动负债有所减少，截至 2012 年底，公司流动负债合计 461.95 亿元，以应付账款、预收款项、一年内到期的流动负债和其他流动负债为主。

2011~2012 年，公司非流动负债增长

13.73%，来自于长期借款、应付债券、专项应付款的增长。截至 2012 年底，公司非流动负债合计 1433.22 亿元，以长期借款、应付债券为主。

截至 2012 年底，公司长期借款余额 1078.44 亿元，较上年底增长 13.83%，主要原因为项目建设资金缺口较大，本年度借款有所增加，长期借款主要为质押借款、抵押借款和信用借款；公司应付债券余额 252.59 亿元，较上年底增长 16.40%，公司 2012 年发行的“12 年中广核香港债”（3 年期）以及中国铀业向银建发行 7.76 亿 HKD 可交换债（5 年期）；公司其他应付款 35.89 亿元，较上年下降 15.07%，主要是应付财政部驻深圳市财政监察专员办事处的乏燃料处置费、白鹭（大连）新能源投资有限公司往来款、MPC 黄石项目 2 期抵押款等。

图 6 2011 年~2013 年 3 月公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

从负债指标来看，跟踪期内，随着公司在建项目的逐步推进，对外融资需求大幅上升，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基本稳定。截至 2012 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 72.06%、67.46% 和 64.43%；截至 2013 年 3 月底，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 70.44%、66.10% 和 64.11%。

总体看，公司权益结构稳定性一般；负债

水平较高，债务负担较重。

4. 偿债能力

2011~2012 年，公司流动比率和速动比率略有下降，2012 年底分别为 99.21% 和 73.69%；2013 年 3 月底分别为 114.89% 和 87.64%。2012 年公司经营现金流动负债比小幅提高为 29.20%。虽然公司短期偿债能力指标值波动较大，但考虑公司资产质量好，盈利能力稳定，经营性现金流状况较好，公司对短期债务偿还能力较好。

从长期偿债指标来看，2011~2012 年，公司 EBITDA 维持稳定，分别为 146.76 亿元和 157.65 亿元，EBITDA 利息倍数有所提高，2012 年为 2.18 倍；全部债务/EBITDA 较为稳定，2012 年为 9.67 倍。总体看，公司近几年处于核电项目大规模建设期，有息债务规模及利息支出（含资本化利息支出）增长较快，长期偿债能力指标一般，但考虑到核电企业经营稳定以及很强的盈利能力等特点，以及新投产项目对公司盈利水平的提升，公司长期偿债能力有望逐步增强。

截至 2012 年底，公司及其下属企业对外担保金额合计 12.62 亿元，被担保企业为：中国工商银行股份有限公司深圳市分行、谢米兹拜伊铀公司，被担保企业经营稳定，企业性质基本为国有独资或控股企业，或有负债风险较低。

截至 2012 年底，公司累计获得银行授信总额 8185.41 亿元，已使用额度 2370.74 亿元，尚未使用额度 5814.67 亿元。

2012 年公司 EBITDA 为 157.65 亿元，为“11 中广核 MTN1”发债额 25 亿元的 6.36 倍，覆盖能力良好。

2012 年经营活动产生的现金流入量和现金流净额分别为 535.68 亿元和 134.88 亿元，为上述“11 中广核 MTN1”发债额的 21.43 倍和 5.40 倍。公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净额对“11 中广核 MTN1”覆盖能力强。

5. 过往债务履约情况

公司2001年起，在公开市场发行过4期企业债券、9期短期融资券和4期中期票据，未出现违约情况，过往公开市场债务履约情况良好。

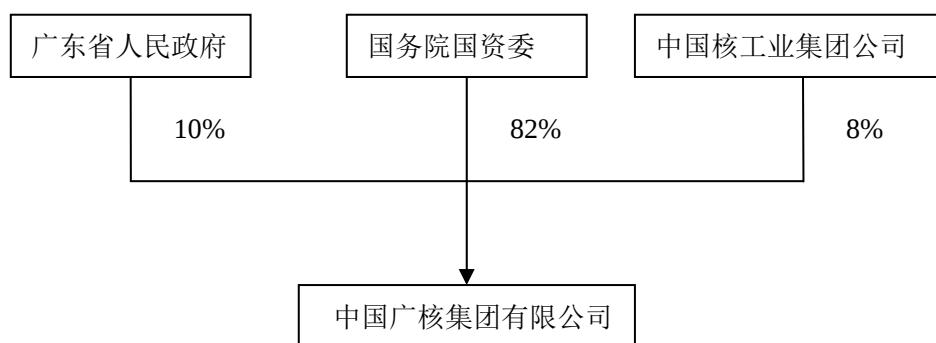
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

九、综合评价

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“11中广核MTN1”的信用等级为AAA。

附件 1-1 截至 2013 年 3 月底公司股权结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1095097.32	2300772.11	1468025.00	15.78	1481044.52
交易性金融资产	86836.85	99291.42	64311.72	-13.94	32684.63
应收票据	6384.38	12313.09	16183.78	59.21	13161.42
应收账款	355764.03	420309.13	564654.35	25.98	506695.84
预付款项	794784.12	817547.29	626900.79	-11.19	705338.53
应收利息	576.55	2328.60	3181.82	134.92	3428.33
应收股利	8356.71	7121.83	729.62	-70.45	47828.38
其他应收款	125632.20	131247.33	166403.07	15.09	103367.70
存货	1100842.94	1304601.11	1178907.18	3.48	993792.34
一年内到期的非流动资产	106101.94	119127.19	282672.07	63.22	142281.54
其他流动资产	424.26	104.82	211054.31	2130.39	161416.85
流动资产合计	3680801.30	5214763.92	4583023.72	11.58	4191040.08
非流动资产：					
发放贷款及垫款					
可供出售金融资产	172481.78	61979.06	102944.24	-22.74	65311.06
持有至到期投资	400.00		11225.28	429.75	11225.28
长期应收款	9000.00	11685.98	88611.50	213.78	132183.59
长期股权投资	1091221.30	1474060.84	1906656.31	32.18	1960823.58
投资性房地产	21741.54	21566.60	49675.18	51.16	51106.94
固定资产原价	10134875.49	11541080.85	12657208.08	11.75	13002142.54
减：累计折旧	3879368.04	4139098.52	4347955.00	5.87	4456664.97
固定资产净值	6255507.46	7401982.33	8309253.08	15.25	8545477.56
减：固定资产减值准备	7592.36	16270.25	16352.31	46.76	17076.44
固定资产净额	6247915.10	7385712.08	8292900.76	15.21	8528401.13
在建工程	6385123.52	9802086.70	10141225.04	26.03	10487569.26
工程物资	899198.89	286.52	982.02	-96.70	2436.49
固定资产清理		3.38	3.77		270.13
铀矿资产	14733.72	19793.71	119379.26	184.65	119423.64
无形资产	297137.88	395387.61	575005.05	39.11	568592.83
开发支出	6454.75	14845.72	35433.64	134.30	50568.84
商誉	271767.72	302191.59	208507.95	-12.41	208535.95
长期待摊费用	6960.69	38948.02	83875.10	247.13	79515.84
递延所得税资产	96208.12	124441.70	82066.50	-7.64	100630.56
其他非流动资产	2458.85	5750.10	19938.07	184.76	16886.24
非流动资产合计	15522803.86	19658739.62	21718429.68	18.28	22383481.35
资产总计	19203605.16	24873503.54	26301453.40	17.03	26574521.43

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	2932948.10	1502425.39	395382.59	-63.28	527171.86
吸收存款及同业存放	21253.90	8907.01	32051.54	22.80	4373.29
拆入资金	30000.00	100000.00	100000.00	82.57	
交易性金融负债	23101.80	49761.85	52340.98	50.52	50980.82
应付票据	43437.59	33268.33	225842.66	128.02	232033.55
应付账款	993021.28	1389056.05	1506698.46	23.18	1439029.14
预收款项	427326.18	308148.96	892198.34	44.49	598003.53
卖出回售金融资产款	100000.00			-100.00	
应付职工薪酬	34551.77	23191.88	19529.77	-24.82	23249.74
应交税费	-156036.17	-466170.78	-505491.04	79.99	-444568.94
应付利息	79973.29	101024.83	99086.71	11.31	100969.60
应付股利	241456.50	270742.56	319759.97	15.08	335005.55
其他应付款	376410.77	422605.15	358921.78	-2.35	300958.31
一年内到期的非流动负债	157814.56	197432.75	621772.40	98.49	475593.21
其他流动负债	864316.53	1147729.51	501393.39	-23.84	5187.47
流动负债合计	6169576.12	5088123.50	4619487.54	-13.47	3647987.15
非流动负债：					
长期借款	4845929.44	9474050.38	10784390.54	49.18	11358090.98
应付债券	1920000.00	2170000.00	2525858.33	14.70	2676105.60
长期应付款	38082.53	152187.79	37487.60	-0.78	37035.05
专项应付款	9486.00	11764.00	495554.00	622.78	495554.00
预计负债	404357.79	522900.58	126403.01	-44.09	128446.61
递延所得税负债	132940.07	99444.81	229075.26	31.27	240191.66
其他非流动负债	136862.70	171935.76	133451.90	-1.25	135127.21
非流动负债合计	7487658.54	12602283.32	14332220.63	38.35	15070551.11
负债合计	13657234.66	17690406.82	18951708.18	17.80	18718538.26
所有者权益：					
实收资本(或股本)	373265.32	373265.32	1020000.00	65.31	1020000.00
资本公积	236795.71	210147.47	38314.93	-59.77	43174.98
专项储备					
盈余公积	3053994.48	3078055.69	2525952.86	-9.06	2607282.16
一般风险准备	715.53	1020.98	7020.98	213.25	7020.98
未分配利润	508585.23	960037.34	1335764.11	62.06	1549567.82
外币报表折算差额	-138343.57	-167982.54	-170953.44	11.16	-190382.03
归属于母公司权益合计	4035012.71	4454544.28	4756099.45	8.57	5036663.92
少数股东权益	1511357.80	2728552.45	2593645.77	31.00	2819319.25
所有者权益合计	5546370.50	7183096.73	7349745.22	15.11	7855983.18
负债和所有者权益总计	19203605.16	24873503.54	26301453.40	17.03	26574521.43

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业总收入	1933208.61	2831460.86	3491005.62	34.38	749253.59
营业收入	1906885.17	2804622.83	3444914.50	34.41	743129.94
其中: 主营业务收入	1894599.72	2780649.85	3398640.59	33.93	740613.37
其他业务收入	12285.45	23972.98	46273.91	94.08	2516.57
利息收入	23388.98	23917.25	43634.70	36.59	6120.79
手续费及佣金收入	2934.46	2920.78	2456.42	-8.51	2.85
二、营业总成本	1201214.21	2452992.25	3054379.82	59.46	594003.97
营业成本	823550.68	1797997.22	2235724.90	64.76	431785.95
其中: 主营业务成本	815562.72	1783647.90	2194237.59	64.03	426894.95
其他业务成本	7987.96	14349.32	41487.31	127.90	4891.00
利息支出	1819.69	2335.35	670.86	-39.28	338.49
手续费及佣金支出	159.74	107.48	131.20	-9.37	37.74
营业税金及附加	33213.47	34001.06	46816.45	18.72	8684.46
销售费用	7340.54	14481.35	18387.97	58.27	4259.01
管理费用	127839.86	212481.38	269098.60	45.09	59367.34
财务费用	188994.54	380399.31	423747.26	49.74	89522.98
资产减值损失	18295.71	11189.10	59802.58	80.79	4.00
其他					
加: 公允价值变动收益	13201.28	-27869.37	3241.09	-50.45	-330.91
投资收益	47588.85	147690.90	-12689.78		26416.73
其中: 对合营企业投资收益	26401.76	29298.01	-17685.03		9067.01
汇兑收益	-662.43	-1025.85	384.44		-232.61
三、营业利润	792122.10	497264.29	427561.55	-26.53	181106.82
加: 营业外收入	120750.76	153238.95	179034.75	21.77	88020.86
减: 营业外支出	2580.64	5165.48	10181.74	98.63	457.89
其中: 非流动资产处置损失	1285.57	2757.62	3463.96	34.38	66.11
四、利润总额	910292.22	645337.76	596414.55	34.41	268669.80
减: 所得税费用	90518.03	83320.55	147950.27	33.93	33801.81
五、净利润	819774.19	562017.21	448464.29	94.08	234867.99
其中: 归属于母公司的净利润	724747.05	468756.20	348681.32	36.59	213803.71
少数股东损益	95027.14	93261.02	99782.97	-8.51	21060.27

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 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	2919385.35	3524148.72	4531865.51	24.59	954891.14
客户存款和同业存放款项净增加额	4033.01	-12346.89	23311.60	140.42	-27678.24
向其他金融机构拆入资金净增加额	-20000.00	70000.00		-100.00	-100000.00
收取利息、手续费及佣金的现金	19609.79	26420.98	49642.55	59.11	6451.32
收到的税费返还	88353.80	108190.00	132335.21	22.38	83982.56
收到其他与经营活动有关的现金	482972.13	778258.01	692599.98	19.75	169750.89
经营活动现金流入小计	3494354.07	4494670.81	5356800.70	23.81	1087397.67
购买商品、接受劳务支付的现金	1048563.39	1752877.04	1966083.47	36.93	560866.97
客户贷款及垫款净增加额	-75361.33	13860.27	133890.25		-139080.00
存放中央银行和同业款项净增加额	48117.20	36496.44	22663.20	-31.37	-79048.90
支付利息、手续费及佣金的现金	1561.38	1900.84	704.51	-32.83	388.27
支付给职工以及为职工支付的现金	232496.15	308853.66	361280.59	24.66	153528.13
支付的各项税费	260284.42	397789.01	424300.66	27.68	84312.87
支付其他与经营活动有关的现金	396368.45	718456.40	1099103.39	66.52	165605.84
经营活动现金流出小计	1912029.65	3230233.65	4008026.06	44.78	746573.18
经营活动产生的现金流量净额	1582324.42	1264437.16	1348774.64	-7.67	340824.49
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	354101.68	815697.27	262358.48	-13.92	543552.50
取得投资收益收到的现金	33128.73	45570.46	53438.27	27.01	3339.29
处置固定资产和其他长期资产收回现金净额	7782.19	30107.65	9226.05	8.88	7395.31
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	31026.51	89390.08	53576.64	31.41	64803.19
投资活动现金流入小计	426039.12	980765.46	378599.44	-5.73	619090.29
购建固定资产、无形资产等支付的现金	4078565.31	4369859.40	3845051.09	-2.90	516877.58
投资支付的现金	740547.57	903295.13	982067.28	15.16	95640.76
取得子公司等支付的现金净额	702499.65	25576.29	65726.27	-69.41	17254.00
支付其他与投资活动有关的现金	30309.74	39372.81	266024.42	196.26	40667.29
投资活动现金流出小计	5551922.27	5338103.63	5158869.05	-3.60	670439.63
投资活动产生的现金流量净额	-5125883.16	-4357338.16	-4780269.61	-3.43	-51349.34
三、筹资活动产生的现金流量:				!	
吸收投资收到的现金	422399.49	1095940.99	416528.82	-0.70	16171.00
取得借款收到的现金	8067373.61	7795179.02	6690879.37	-8.93	1066483.20
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	1027.94	15447.78	512941.26	2133.83	159.07
筹资活动现金流入小计	8490801.04	8906567.79	7620349.44	-5.26	1082813.27
还债务支付的现金	4646851.05	3890190.06	4215994.38	-4.75	857377.95

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	330929.09	694406.03	864032.15	61.58	241290.51
支付其他与筹资活动有关的现金	7089.50	33304.61	45661.20	153.78	1465.47
筹资活动现金流出小计	4984869.64	4617900.71	5125687.73	1.40	1100133.93
筹资活动产生的现金流量净额	3505931.40	4288667.08	2494661.71	-15.65	-17320.66
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-24134.01	-8867.93	18895.09		-28674.38
五、现金及现金等价物净增加额	-61761.34	1186898.15	-917938.17	285.52	243480.11
加：期初现金及现金等价物余额	845242.93	783481.59	1918207.13	50.65	1000268.95
六、期末现金及现金等价物余额	783481.59	1970379.74	1000268.95	12.99	1243749.07

附件 4-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	819774.19	562017.22	448464.29	-26.04
加：资产减值准备	18295.71	11189.10	59802.58	80.79
固定资产折旧及其他	356059.87	406302.59	506308.71	19.25
无形资产摊销	11486.24	28440.51	44564.44	96.97
长期待摊费用摊销	2961.02	7150.23	16169.52	133.68
处置固定资产、无形资产等损失	-2652.35	-360.11	2905.49	
固定资产报废损失	14.87	838.47		-100.00
公允价值变动损失	-13201.28	27869.37	-3241.09	-50.45
财务费用	220388.62	401714.47	431963.53	40.00
投资损失	-47588.85	-147690.90	12689.78	
递延所得税资产减少	-64183.74	-28233.58	11876.48	
递延所得税负债增加	-5833.61	2511.59	15973.94	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-199810.75	-204270.82	-49570.09	-50.19
经营性应收项目的减少	22352.30	-192708.93	-217389.53	
经营性应付项目的增加	481557.74	392917.96	68171.26	-62.38
其他	-17295.55			-100.00
经营活动产生的现金流量净额	1582324.42	1267687.16	1348689.29	-7.68
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	783481.59	1970379.74	1000268.95	12.99
减：现金的期初余额	845242.93	783481.59	1918207.13	50.65
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	-61761.34	1186898.15	-917938.17	

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.75	7.13	6.89	--
存货周转次数(次)	0.75	1.49	1.80	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.13	0.14	--
现金收入比(%)	151.01	124.46	129.82	127.45
盈利能力				
营业利润率(%)	55.68	35.30	34.62	41.21
总资本收益率(%)	7.00	5.50	5.50	--
净资产收益率(%)	14.78	7.82	6.10	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	54.95	61.85	64.43	64.11
全部债务资本化比率(%)	66.35	67.08	67.46	66.10
资产负债率(%)	71.12	71.12	72.06	70.44
偿债能力				
流动比率(%)	59.66	102.49	99.21	114.89
速动比率(%)	41.82	76.85	73.69	87.64
经营现金流动负债比(%)	25.65	24.85	29.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.27	2.30	2.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.67	9.97	9.67	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.32	-0.21	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.62	-4.85	-4.75	--
现金偿债倍数(倍)	4.75	9.65	6.19	6.11
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.98	17.98	21.43	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	6.33	5.06	5.40	--

注：2013 年 1 季度财务数据未经审计

附件 6 有关指标计算公式

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 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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。