武汉凯迪电力股份有限公司
2011年11.8亿元公司债券2012年跟踪信用评级报告

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与发行主体不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员与受评对象亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵守勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由发行主体提供，本评级机构并不保证引用资料的准确性和完整性。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行人你和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不构对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级与有效期与被评债券的存续期一致。另外，本评级机构已对被评债券的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级动态变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

本次跟踪信用评级结果：	首次信用评级结果：
本期公司债券信用等级：AA 主体长期信用等级：AA 评级展望：稳定	本期公司债券信用等级：AA 主体长期信用等级：AA 评级展望：稳定
债券期限：77个月	债券期限：84个月
债券规模：11.8亿元 担保方式：保证担保 担保主体：阳光凯迪新能源集团有限公司 跟踪日期：2012年06月15日	债券规模：11.8亿元 担保方式：保证担保 担保主体：阳光凯迪新能源集团有限公司 评级日期：2011年08月09日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对武汉凯迪电力股份有限公司（以下简称“凯迪电力”或“公司”）2011年发行的11.8亿元公司债券的2012年跟踪评级结果维持为AA，发行主体长期信用等级维持为AA，评级展望维持为稳定。

主要财务指标：

项目	2011年	2010年	2009年
总资产（万元）	944,000.69	1,020,689.33	936,402.83
归属于母公司所有者权益（万元）	252,055.85	201,251.68	189,765.07
资产负债率	66.64%	66.84%	68.24%
流动比率	1.17	0.90	0.92
速动比率	1.10	0.76	0.77
营业收入（万元）	268,672.85	345,342.72	200,588.15
营业利润（万元）	100,520.00	56,268.41	40,494.33
利润总额（万元）	100,948.75	57,264.78	40,508.51
综合毛利率	33.70%	29.01%	37.96%
总资产回报率	11.87%	7.96%	6.94%
EBITDA利息保障倍数	7.65	4.09	3.11
经营活动现金流净额（万元）	77,157.74	12,160.84	87,433.87

资料来源：公司2009-2011年审计报告基本观点：

●2011年公司生物质发电收入增幅明显，向生物质能源企业转型力度进一步加大；

●公司原煤销售业务依然稳定，给公司带来稳定的利润来源；

●公司在越南新增大额电建总承包合同，电建总承包业务具备良好的持续性；

●阳光凯迪集团发展状况良好，其提供的不可撤销连带责任保证担保能为本期债券的偿还提供良好的保障。

关注：

●公司有息债务规模增加较多，债务偿付压力加大；

●公司生物质电厂投资资金需求量大，依然存在资金筹集压力；

●公司环保发电业务依然处于亏损状态。

分析师
姓名：贺亮明　林心平
电话：0755-82872242
邮箱：helm@pyrating.cn

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

2011年11月21日，经中国证券监督管理委员会《关于核准武汉凯迪电力股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可［2011］1400号），公司公开发行11.8亿元公司债券，募集资金总额11.8亿元。

本期债券的起息日为2011年11月21日，按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。2012年至2018年每年的11月21日为上一个计息年度的付息日期（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日；顺延期间付息款项不另计利息）。若投资者行使回售选择权，则2012年至2016年每年的11月21日为回售部分债券上一个计息年度的付息日期（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日；顺延期间付息款项不另计利息）。本期债券的兑付日期为2018年11月21日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日；顺延期间付息款项不另计利息）。若投资者行使回售选择权，则回售部分债券的兑付日期为2016年11月21日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日；顺延期间付息款项不另计利息）。本期债券第一次付息日为2012年11月21日。

本期债券募集资金拟使用5亿元偿还银行贷款，其余部分用于补充公司流动资金，截至2012年3月31日，公司已将募集资金使用完毕，其中5亿元已用于偿还银行贷款，其余部分已用于补充流动资金。

二、发行主体概况

跟踪期，公司股本情况有所变化，2011年6月30日公司实施了2010年权益分派方案每10股送红股6股，派1元现金，送股后公司总股本变为94,330.88万元。跟踪期，公司控股股东更名为阳光凯迪新能源集团有限公司（以下简称为“阳光凯迪集团”，原名为“武汉凯迪控股投资有限公司”），截至2011年12月31日，阳光凯迪集团持有公司28.49%的股权。

三、经营与竞争

2011年公司实现收入268,672.85万元，相比2010年有所下降，主要原因系2011年公司丧失了对武汉东湖高新集团股份有限公司（以下简称“东湖高新”）的控制权，2011年不再将东湖高新纳入合并范围，因此原由东湖高新实现的脱硫业务收入和工业园基础设施及房地产收入相应减少。剔除原子公司东湖高新对上年同期合并报表的影响数后，2011年公司营业收入实际较上年增长5.33%。

表1　2010-2011年公司收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2011年		2010年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
原煤销售	107,661.69	41.34%	100,485.93	45.37%
脱硫及电建承包项目	68,967.37	49.21%	123,268.96	19.34%
环保发电	35,519.07	3.69%	41,283.04	5.63%
生物质发电	46,903.23	19.34%	18,823.26	19.38%
工业园基础设施及房地产收入	0.00	-	53,433.45	40.71%
水泥销售	7,895.26	5.68%	6,244.33	20.75%
其他收入	1,726.22	72.94%	1,803.75	95.91%
合计	268,672.85	33.70%	345,342.72	29.01%

资料来源：公司提供

公司收购了2家生物质电厂，目前在建生物质项目规模大，公司正加快转型为生物质能源企业

2011年，公司下属宿迁、望江和祁东三个电厂全年双机运行，万载电厂单机运行（2月5日万载电厂2号机组投入试运行，电厂实现双机运行）；另外，2011年公司向阳光凯迪集团收购五河电厂51%股权和桐城电厂51%股权，交易价格分别为5,720.33万元和3,897.67万元。截至2011年12月31日，公司共有6家生物质电厂投产，2011年6家投产电厂合计上网电量7.88亿度。根据公司计划，2012年将新投产10家生物质电厂，预计2012年底投产生物质电厂将达到16家。

表2　2011年公司已投产生物质电厂运营情况

电厂名称	装机容量（万千瓦）	2011年上网电量（万千瓦时）	上网电价（元/度）
桐城电厂	2*1.2	14,960.46	0.75
五河电厂	2*1.2	14,801.27	0.75
宿迁电厂	2*1.2	16,394.64	0.75
望江电厂	2*1.2	14,681.28	0.75
万载电厂	2*1.2	7,249.03	0.75
祁东电厂	2*1.2	10,721.84	0.75
合计	14.4	78,808.52	-

注：万载电厂2011年2号机组12月5日开始投入运行

资料来源：公司提供

近年公司加大了生物质电厂的建设力度，截至2011年12月31日，公司在建生物质电厂项目20个，正快速向生物质能源企业转型。

表3　截至2011年12月31日公司在建生物质电厂项目情况

电厂名称	装机容量（万千瓦）	预计总投资（万元）	已投资（万元）
来凤	1×3	24,000	22,131.02
崇阳	1×3	24,000	20,028.30
松滋	1×3	24,000	18,033.32
赤壁	1×3	24,000	2,458.37
谷城	1×3	24,000	2,512.25
阳新	1×3	24,000	250.71
江陵	1×3	24,000	1,733.35
南陵	1×3	24,000	12,660.93
霍山	1×3	24,000	14,730.12
淮南	2×1.5	24,000	2,012.09
庐江	1×3	24,000	9,336.65
霍邱	1×3	24,000	10,239.00
金寨	1×3	24,000	4,422.64
太湖	1×3	24,000	1.3
隆回	1×3	24,000	13,467.20
安仁	1×3	24,000	3,205.16
茶陵	1×3	24,000	3,149.36
汝城	1×3	24,000	1,385.25
丰都	1×3	24,000	9,709.91
西阳	1×3	24,000	3,377.94
合计	60	480,000	154,844.87

资料来源：公司提供

公司在建生物质项目投资规模较大，未来一段时间内仍存在筹资压力；同时大规模的项目投产运营及建设对公司经营管理水平提出了较大挑战。另外，公司在建的20个项目中，尚有部分项目未获得发改委项目核准，尤其后续公司仍有较多项目计划开工建设情况下，项目的核准情况将影响公司生物质电厂项目建设和投产进度。

公司电厂建设总承包业务发展状况良好，具备较好的持续性

2009年12月公司、武汉凯迪电力工程有限公司和德国Wulff公司三方组成联合投标体中标越南国家煤炭矿产工业集团越南冒溪2x22万千瓦火电厂建设总承包项目，其中公司承担咨询、设备选型及成套、调试、运营管理及人员培训等工作，合同总额约4.3亿美元，公司所占份额约65%。跟踪期，在增加项目工作量后，公司所占份额增加至73%，公司所占合同金额约3.13亿美元，截至2011年12月31日，公司已结算收入17.57亿元人民币。跟踪期，公司与武汉凯迪电力工程有限公司就越南升龙热电股份有限公司2x300MW火力发电厂项目总承包工程达成《合作协议》，公司承担该工程主要设备选型及成套、调试（含试运耗材）及人员培训的工作。协议总额为30,315万美元，约占工程总承包合同额的47%。该项目计划建设周期为一号机组41个月，二号机组45个月，两台机组同时开工，预计将于2015年完工。

整体而言，公司未来一段时间电厂建设总承包业务具备较好的持续性。

原煤销售仍为公司主要的利润来源，杨河煤业接替采区已投入开采，未来持续性有保障

2011年，公司原煤销售实现收入107,661.69万元，综合毛利率41.34%，实现毛利4.45亿元，原煤销售依然是公司稳定的利润来源。

杨河煤业生产原来主要集中在杨河井田西翼32、34两个采区。杨河井田东翼31采区和樊寨井田上部42采区作为接替采区，由郑州煤炭设计研究院设计，从2006年10月份开工建设，经过5年多的开发，31、42采区首采工作面已陆续投产，两个采区可采储量2,522万吨，以目前的产量测算，约可开采12年左右。2011年12月30日，两个采区正式通过河南省煤监局竣工验收，成功实现了采区接替转移，目前已经投入开采，31、42接替采区的投产，有利于公司原煤业务的可持续发展。

公司于2009年收购了河南省许昌市的佳定煤矿和禹州市的万益煤矿，持股比例分别为50%和63.3%，可采储量分别为457万吨、697万吨。公司正对这两个煤矿实施相关技术改造工程，跟踪期，这2个煤矿暂未投产。

环保发电业务依然亏损，目前正推进生物质技改工程

2011年，监光电厂发电量9.48（亿千瓦时，上网电量8.58（亿千瓦时。但由于煤矸石的价格随着煤炭价格上涨而有所上升，导致成本较高，而上网电价偏低，近年该业务基本处于亏损状态。跟踪期，环保发电业务依然处于亏损状态。

为解决监光电厂亏损，近年公司计划将其中一台13.5万千瓦机组改组为生物质发电，2011年已获得平顶山市发改委的备案复核。2011，监光电厂正为生物质技改工程做准备，监光电厂委托河南省农科院农业项目咨询评估中心和河南省社会科学院经济研究所、河南省林业调查规划院，分别对电厂周边半径200km范围内的农业和林业生物质资源进行了调查评估，并对可利用林地资源进行了考察，为公司能源林基地的建设规模和预计产量提供了依据。2011年，监光电厂成功实施了原煤仓改造、炉内加设防磨梁、水源地变压器双电源改造、输灰PLC程序改造、发电机滑环车削等十项技改项目。经过2011年的努力，监光电厂生物质技改工程已基本具备了向河南省发改委申请开展项目前期工作的条件。公司将协调相关单位，共同推进项目的立项核准工作。

表4　2011年监光电厂电力情况

装机容量（万千瓦）	发电量（亿千瓦时）	上网电量（亿千瓦时）	上网电价（元/千瓦时）	机组利用小时数（小时）
27	9.48	8.58	0.42	3,510.39

资料来源：公司提供

四、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经众环海华会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的2009-2011年审计报告。公司执行中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则（2006）和《企业会计制度》及相关规定。

2011年，由于不再将东湖高新纳入合并范围，导致相关科目变化幅度较大。

受合并范围调整影响，公司总资产规模和收入有所下降，净利润水平大幅增加

跟踪期，公司丧失了对东湖高新的控制权，不再将东湖高新纳入合并范围，导致2011年公司总资产规模有所下降。

从资产构成看，由于公司对电厂建设投入的持续增加，非流动资产占比逐渐提高，资产结构更趋于合理。2011年末公司流动资产占比29.21%，流动资产主要由货币资金和应收账款构成，公司应收账款基本在合理范围，2011年末公司已对应收账款计提4,594.93万元坏账准备。非流动资产方面，可供出售金融资产系以公允价值计量的东湖高新股权；固定资产主要为各生物质电厂设备及房屋建筑物；在建工程主要为生物质电厂工程项目，近年公司加速向生物质发电产业转型，在建工程规模增长幅度较大。

表5　近年公司主要资产构成（单位：万元）

资产项目	2011年		2010年		2009年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	275,715.14	29.21%	385,694.37	37.79%	365,085.51	38.99%
货币资金	83,131.96	8.81%	111,120.66	10.89%	154,423.45	16.49%
应收账款	103,730.32	10.99%	144,896.43	14.20%	81,261.65	8.68%
预付款项	34,675.50	3.67%	38,370.57	3.76%	42,819.12	4.57%
其他应收款	36,073.98	3.82%	29,365.58	2.88%	28,834.83	3.08%
存货	16,851.64	1.79%	59,719.52	5.85%	56,288.22	6.01%
非流动资产合计	668,285.55	70.79%	634,994.96	62.21%	571,317.32	61.01%
可供出售金融资产	62,674.80	6.64%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
长期股权投资	7,326.66	0.78%	43,720.80	4.28%	68,146.23	7.28%
固定资产	284,650.98	30.15%	407,706.29	39.94%	298,095.02	31.83%
在建工程	176,855.46	18.73%	53,176.98	5.21%	84,261.05	9.00%
无形资产	82,377.30	8.73%	86,001.80	8.43%	74,555.21	7.96%
资产总计	944,000.69	100.00%	1,020,689.33	100.00%	936,402.83	100.00%

资料来源：公司2009-2011年审计报告

收入方面，由于2011年不再将东湖高新纳入合并范围，因此减少了东湖高新原有的工业园基础设施及房地产收入。公司目前收入主要来源业务原煤销售和电建承包业务基本稳定，能为公司带来稳定的利润。另外，2011年，公司生物质发电收入规模有较大幅度的增长，全年实现生物质发电收入46,903.23万元。

2011年公司毛利率较2010年有所增长，主要原因系脱硫及电建承包项目业务毛利率大幅上升，脱硫及电建承包项目毛利率较上年增长的主要原因是公司该业务收入结构性变化所致，2011年主要结转了毛利率较高的越南冒溪项目收入。

2011年公司利润水平大幅提升，除正常经营性业务盈利水平稍有提升外，重要原因系2011年丧失了公司东湖高新的控制权，根据《企业会计准则》及相关规定，对公司持有的东湖高新剩余股权按公允价值确认相应的投资收益，同时转回上年度与该股权投资相关的其他综合收益，使得2011年度利润大幅增长。

表6　近年公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
营业收入	268,672.85	345,342.72	200,588.15
投资收益	57,865.82	15,049.76	2,128.31
营业利润	100,520.00	56,268.41	40,494.33
利润总额	100,948.75	57,264.78	40,508.51
净利润	82,530.93	43,125.95	30,086.91
综合毛利率	33.70%	29.01%	37.96%
期间费用率	15.76%	13.84%	17.36%
总资产回报率	11.87%	7.96%	6.94%

资料来源：公司2009-2011年审计报告

由于公司保持了较强的盈利能力，2011年经营活动现金流表现较好。

但由于生物质电厂项目投资需求量大，截至2011年12月31日，在建生物质项目仍需投入约33亿元，未来公司投资需求量较大。

表7　近年公司现金流量分析（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
经营活动产生的现金流量净额	77,157.74	12,160.84	87,433.87
投资活动产生的现金流量净额	-205,018.08	-60,013.18	-126,202.60
筹资活动产生的现金流量净额	99,822.20	3,190.33	121,985.16
现金及现金等价物净增加额	-27,988.70	-44,676.92	83,216.42

资料来源：公司2009-2011年审计报告

跟踪期，公司资产负债率基本保持稳定。由于公司债和中期票据的成功发行，2011年公司债务主要由非流动负债构成，负债结构基本与资产结构匹配。2011年公司有息负债规模增长幅度较大，给公司带来一定的偿债压力。

表8　近年公司主要债务构成（单位：万元）

项目	2011年		2010年		2009年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	234,914.37	37.34%	426,989.40	62.59%	398,710.52	62.40%
其中：短期借款	34,681.61	5.51%	153,110.00	22.44%	120,590.00	18.87%
应付票据	72,975.06	11.60%	12,522.51	1.84%	28,287.23	4.43%
应付账款	44,751.31	7.11%	75,241.84	11.03%	81,229.08	12.71%
预收款项	740.60	0.12%	57,639.50	8.45%	46,710.59	7.31%
其他应付款	30,047.63	4.78%	44,813.59	6.57%	42,788.47	6.70%
非流动负债合计	394,126.91	62.66%	255,201.99	37.41%	240,268.42	37.60%
其中：长期借款	122,013.00	19.40%	198,235.00	29.06%	163,900.00	25.65%
应付债券	234,406.65	37.26%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
长期应付款	29,620.52	4.71%	55,252.23	8.10%	69,875.75	10.94%
负债总计	629,041.28	100.00%	682,191.39	100.00%	638,978.94	100.00%

资料来源：公司2009-2011年审计报告

表9　近年公司主要偿债指标

项目	2011年	2010年	2009年
资产负债率	66.64%	66.84%	68.24%
流动比率	1.17	0.90	0.92
速动比率	1.10	0.76	0.77
EBITDA利息保障倍数	7.65	4.09	3.11

资料来源：公司2009-2011年审计报告

五、本期债券担保分析

本期债券由公司股东阳光凯迪集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

跟踪期，阳光凯迪集团名称、注册资本和股权结构均发生变化，名称变更为阳光凯迪新能源集团有限公司（原名为“武汉凯迪控股投资有限公司”）；截至2011年12月31日，阳光凯迪集团注册资本增加至人民币42,095.24万元，实收资本29,219.05万元，跟踪期，阳光凯迪集团新增武汉盈江新能源开发有限公司、中国华融资产管理公司、华融渝富基业（天津）股权投资合伙企业三家股东，股权结构如下：

表10　截至2011年12月31日阳光凯迪集团股本结构（单位：万元）

股东名称	认缴注册资本		累计实缴注册资本	
	金额	占注册资本比例	金额	占注册资本比例
武汉环科投资有限公司	13,260.00	31.50%	13,260.00	31.50%
Asia Green Energy Pte. Ltd.	9,100.00	21.62%	9,100.00	21.62%
武汉盈江新能源开发有限公司	7,428.57	17.65%	1,485.71	3.53%
中国华融资产管理公司	6,933.33	16.47%	1,386.67	3.29%
Prime Achieve Pte. Ltd.	3,640.00	8.65%	3,640.00	8.65%
华融渝富基业（天津）股权投资合伙企业	1,733.33	4.12%	346.67	0.82%
合计	42,095.24	100.00%	29,219.05	69.41%

资料来源：阳光凯迪集团提供

2011年阳光凯迪集团实现收入398,815.91万元，相比2010年有较大幅度下降，主要原因包括：公司2011年丧失了东湖高新控制权，2011年不再将东湖高新纳入合并范围，因此原由东湖高新实现的脱硫业务收入和工业园基础设施及房地产收入相应减少；2011年收购晋亚（中国）绿色能源开发有限公司（以下简称“晋亚”）股权，将其纳入合并范围，因此原由子公司武汉凯迪电力工程有限公司实现的生物质电厂建设收入由于合并抵消而减少较多；子公司武汉凯迪电力环保有限公司实现的烟气脱硫收入大幅减少。

但跟踪期，阳光凯迪集团生物质发电收入大幅增加，盈利水平也得到明显提升。同时资本实力由于中国华融资产管理公司等投资者进入得到了提升，跟踪期，阳光凯迪集团与中国华融资产管理公司等3家投资者达成了40亿元的增资计划（截至2011年12月31日已到位8亿元）。

整体而言，跟踪期，阳光凯迪集团整体发展状况良好，其为本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保能为本期债券的偿还提供良好的保障。

表11　2009-2011年阳光凯迪集团主要财务指标

项　目	2011年	2010年	2009年
总资产（万元）	2,421,293.71	1,802,450.35	1,318,834.76
归属母公司所有者权益（万元）	320,614.76	361,252.36	299,892.26
资产负债率	76.65%	63.32%	58.92%
流动比率	1.00	1.15	1.06
营业收入（万元）	398,815.91	578,878.21	416,428.42
利润总额（万元）	109,847.91	80,939.60	94,681.46
综合毛利率	29.53%	21.88%	33.83%
总资产回报率	5.20%	5.19%	14.36%
经营活动净现金流（万元）	72,909.93	39,335.08	111,817.91

资料来源：阳光凯迪集团2009-2011年审计报告

六、评级结论

2011年，公司生物质发电收入增幅明显，向生物质能源企业转型力度进一步加大；公司原煤销售业务依然稳定，给公司带来稳定的利润来源；公司在越南新增大额电建总承包合同，电建总承包业务具备良好的持续性；阳光凯迪集团整体发展状况良好，其为本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保能为本期债券的偿还提供良好的保障。但同时我们也关注到公司生物质电厂投资资金需求量大，有息负债规模持续增加；同时公司环保发电业务依然处于亏损状态。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级AA和本期债券信用等级AA，评级展望维持为稳定。

附录一　合并资产负债表（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
货币资金	83,131.96	111,120.66	154,423.45
交易性金融资产	0.00	18.00	18.07
应收票据	1,035.00	2,060.00	547.00
应收账款	103,730.32	144,896.43	81,261.65
预付款项	34,675.50	38,370.57	42,819.12
应收股利	0.00	0.00	865.57
其他应收款	36,073.98	29,365.58	28,834.83
存货	16,851.64	59,719.52	56,288.22
一年内到期的非流动资产	216.75	143.60	27.60
流动资产合计	275,715.14	385,694.37	365,085.51
可供出售金融资产	62,674.80	0.00	0.00
长期股权投资	7,326.66	43,720.80	68,146.23
投资性房地产	0.00	1,331.02	1,382.21
固定资产	284,650.98	407,706.29	298,095.02
工程物资	7.17	0.00	8.00
在建工程	176,855.46	53,176.98	84,261.05
无形资产	82,377.30	86,001.80	74,555.21
商誉	3,116.88	5,188.37	7,288.62
长期待摊费用	18,373.97	577.47	439.21
递延所得税资产	893.56	4,107.67	2,430.52
其他非流动资产	32,008.79	33,184.57	34,711.26
非流动资产合计	668,285.55	634,994.96	571,317.32
资产总计	944,000.69	1,020,689.33	936,402.83
短期借款	34,681.61	153,110.00	120,590.00
交易性金融负债	0.00	0.00	505.29
应付票据	72,975.06	12,522.51	28,287.23
应付账款	44,751.31	75,241.84	81,229.08
预收款项	740.60	57,639.50	46,710.59
应付职工薪酬	139.01	1,394.17	1,040.00
应交税费	6,783.51	21,704.92	17,264.23
应付利息	5,291.71	19.04	0.00
应付股利	442.98	1,040.62	1,040.62
其他应付款	30,047.63	44,813.59	42,788.47
一年内到期的非流动负债	39,060.94	59,503.22	59,255.00
流动负债合计	234,914.37	426,989.40	398,710.52
长期借款	122,013.00	198,235.00	163,900.00
应付债券	234,406.65	0.00	0.00
长期应付款	29,620.52	55,252.23	69,875.75
递延所得税负债	7,267.75	0.00	606.37
其他非流动负债	819.00	1,714.76	5,886.29
非流动负债合计	394,126.91	255,201.99	240,268.42
负债合计	629,041.28	682,191.39	638,978.94
实收资本（股本）	94,330.88	58,956.80	36,848.00
资本公积	1,206.94	8,673.00	45,818.75
专项储备	858.59	1,647.87	1,953.87
盈余公积	19,732.60	17,662.95	14,341.94
未分配利润	135,926.84	114,311.07	90,802.51
归属于母公司所有者权益合计	252,055.85	201,251.68	189,765.07
少数股东权益	62,903.56	137,246.26	107,658.82
所有者权益合计	314,959.41	338,497.94	297,423.89
负债和所有者权益总计	944,000.69	1,020,689.33	936,402.83

附录二　合并利润表（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
一、营业收入	268,672.85	345,342.72	200,588.15
减：营业成本	178,140.98	245,159.81	124,442.97
营业税金及附加	2,783.61	9,346.94	4,708.28
销售费用	915.92	2,561.96	1,596.28
管理费用	24,428.86	23,429.25	20,354.33
财务费用	17,001.25	21,787.68	12,879.75
资产减值损失	2,748.06	2,343.65	927.59
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.00	505.23	2,687.08
投资收益（损失以“-”号填列）	57,865.82	15,049.76	2,128.31
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	100,520.00	56,268.41	40,494.33
加：营业外收入	1,291.86	1,667.00	537.43
减：营业外支出	863.11	670.62	523.25
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	100,948.75	57,264.78	40,508.51
减：所得税费用	18,417.82	14,138.82	10,421.60
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	82,530.93	43,125.95	30,086.91
减：少数股东损益	7,077.99	12,692.82	11,249.91
五、归属于母公司所有者的净利润	75,452.94	30,433.14	18,837.00

附录三--1　合并现金流量表—直接法（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
销售商品、提供劳务收到的现金	339,752.53	319,293.52	229,596.37
收到的税费返还	11,104.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	2,851.60	1,974.89	19,506.21
经营活动现金流入小计	353,708.12	321,268.42	249,102.58
购买商品、接受劳务支付的现金	191,550.66	216,887.16	91,217.53
支付给职工以及为职工支付的现金	31,708.77	34,013.22	30,779.17
支付的各项税费	30,486.38	36,895.31	28,196.45
支付其他与经营活动有关的现金	22,804.57	21,311.88	11,475.57
经营活动现金流出小计	276,550.38	309,107.58	161,668.72
经营活动产生的现金流量净额	77,157.74	12,160.84	87,433.87
收回投资收到的现金	18.00	64,671.34	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	1,067.18	67.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3.34	4,900.45	899.51
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-45,535.15	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	134.39	0.00
投资活动现金流入小计	-45,513.80	70,773.36	966.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	135,382.28	101,090.12	122,099.72
投资支付的现金	24,122.00	28,681.99	4,501.82
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	287.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	727.43	567.78
投资活动现金流出小计	159,504.28	130,786.54	127,169.32
投资活动产生的现金流量净额	-205,018.08	-60,013.18	-126,202.60
吸收投资收到的现金	0.00	800.00	19,160.00
取得借款收到的现金	432,265.08	244,500.00	213,180.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	10,000.00	84,890.00
筹资活动现金流入小计	432,265.08	255,300.00	317,230.00
偿还债务支付的现金	289,512.50	201,500.00	174,335.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23,281.89	28,072.88	19,359.61
支付其他与筹资活动有关的现金	19,648.49	22,536.79	1,550.23
筹资活动现金流出小计	332,442.88	252,109.67	195,244.84
筹资活动产生的现金流量净额	99,822.20	3,190.33	121,985.16
汇率变动对现金的影响	49.43	-14.91	0.00
现金及现金等价物净增加额	-27,988.70	-44,676.92	83,216.42

附录三--2　合并现金流量表—间接法（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
净利润	82,530.93	43,125.95	30,086.91
加：资产减值准备	2,748.06	2,343.65	927.59
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	16,264.09	19,352.73	14,308.14
无形资产摊销	3,724.00	3,568.73	3,643.91
长期待摊费用摊销	185.34	125.74	14.63
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	801.05	-703.67	257.21
公允价值变动损失	0.00	-505.23	-2,687.08
财务费用	17,747.51	21,928.49	14,652.43
投资损失	-57,865.82	-15,049.76	-2,128.31
递延所得税资产减少	3,214.11	-1,677.15	-1,515.36
递延所得税负债增加	7,267.75	-606.37	0.00
存货的减少	42,867.89	-2,570.36	-18,304.52
经营性应收项目的减少	-21,853.02	-80,538.76	9,972.31
经营性应付项目的增加	-20,474.16	23,366.84	38,206.00
经营活动产生的现金流量净额	77,157.74	12,160.84	87,433.87

附录四　主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	营业利润率	营业利润/营业收入×100%
	营业净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用中的利息支出）/（本年