

# 万华实业集团有限公司

## 跟踪评级分析报告

### 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
07 万华 CP01	6.5 亿元	2007/7/30~ 2008/7/29	A-1	A-1
08 万华 CP01	6.5 亿元	2008/1/10~ 2009/1/9	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 7 月 22 日

### 财务数据

项 目	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	11.79	28.84
资产总额(亿元)	63.93	114.03
所有者权益(亿元)	17.32	52.60
短期债务(亿元)	16.21	18.83
全部债务(亿元)	24.23	24.84
主营业务收入(亿元)	49.09	77.89
净利润(亿元)	4.28	38.20
EBITDA(亿元)	14.74	57.62
经营性净现金流(亿元)	9.17	12.93
主营业务利润率(%)	35.30	39.43
净资产收益率(%)	24.71	72.64
资产负债率(%)	50.48	32.16
全部债务资本化比率(%)	43.35	24.30
流动比率(%)	89.68	143.32
全部债务/EBITDA(倍)	1.57	0.42
EBITDA 利息倍数(倍)	21.69	41.09
经营现金流/负债比率(%)	38.10	44.06

注: 2006 年数据为 2007 年初数据

### 分析师

吕 晗

010-85679696-8856

lvhan@lianheratings.com.cn

沈 磊

010-85679696-8803

shenlei@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

### 评级观点

万华实业集团有限公司(以下简称“公司”)为一家以MDI(异氰酸酯)和TPU(热塑性聚氨酯弹性体)为主导产品的化工企业,其MDI生产能力位居亚太地区第一位、世界第五位。

跟踪期内,公司受益于产能扩大和主要产品价格提升,主营业务收入大幅增加,盈利能力增强。同时,受益于控股子公司烟台万华聚氨酯股份有限公司股权分置改革权证持有人行权,公司获得巨额投资收益,资产及权益大幅增加,债务负担显著下降。虽然2008年以后亚太地区MDI新增产能存在集中释放风险,但考虑到MDI未来在建筑建材领域的广阔市场,公司凭借现有产能领先优势及较强的技术研发实力,有望继续保持稳健发展势头。

综合以上,联合资信维持公司主体长期信用等级AA,评级展望为稳定,并维持债项A-1级别。

### 优势

1. 公司投资建设的宁波16万吨/年MDI项目顺利投产并技改成功,总产能达到33.5万吨/年,规模优势明显。

2. 公司主营产品MDI在节能建材和生态粘合剂领域应用前景广阔。

3. 公司经营性净现金流及净利润大幅增加,对存续期债券保护能力强。

### 关注

1、2008年亚太地区MDI产能将新增80万吨以上,未来MDI市场竞争激烈,短期存在产能过剩风险。

2、公司2007年投资收益规模较大,但该收益持续性差。

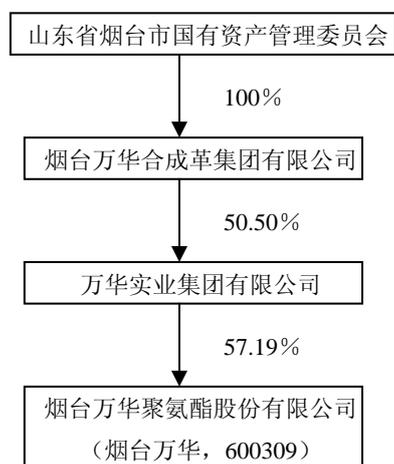
本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供,联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

## 一、企业基本情况

烟台万华实业集团有限公司前身烟台万华华信合成革有限公司（以下简称“万华实业”或“公司”）成立于2001年10月29日，系根据国家债转股政策成立的有限责任公司，由烟台万华合成革集团有限公司（以下简称“万华集团”）、中国华融资产管理公司及中国信达资产管理公司共同出资组建。根据债转股协议的规定，公司存续期为7年，存续期间应按计划由烟台万华合成革集团有限公司回购中国华融资产管理公司和中国信达资产管理公司占有公司的股权。2007年1月，公司股东发生变更，新股东合成国际有限公司（简称“合成国际”）占比25.00%。截至2007年底，公司股东为烟台万华合成革集团、合成国际有限公司和烟台华力热电股份有限公司，股权比例分别为50.50%、25.00%和24.58%，公司实收资本总计人民币115848.62万元。2008年3月，公司更名为万华实业集团有限公司。

图1 公司的控股股东及控股子公司



公司目前主要从事MDI(异氰酸酯)和TPU(热塑性聚氨酯弹性体)等产品的生产和销售。截至2007年底，公司直接控制子公司6家，间接控制子公司15家，其中1家上市子公司（烟台万华聚氨酯股份有限公司，A股上市公司，股票代码600309，以下简称“烟台万华”）。

截至2007年底，公司（合并）资产总额

114.03亿元，负债总额36.67亿元，所有者权益合计52.59亿元，少数股东权益24.76亿元。2007年，公司主营业务收入77.89亿元，净利润38.21亿元。

公司地址：山东省烟台市芝罘区幸福南路7号。法定代表人：李建奎。

## 二、经营管理分析

### 1. 重大事项

2007年1月24日，烟台万华合成革集团有限公司将其所持有的公司25%的股权转让给合成国际有限公司。商务部已于2007年6月6日批准上述股权转让交易。股权转让后公司股东为烟台万华合成革集团、合成国际有限公司和烟台华力热电股份有限公司（以下简称“华电热力”），股权比例分别为50.42%、25.00%和24.58%。公司成为中外合资企业。公司最新股权结构见附件1。

合成国际现有股东实际控制人为墨西哥国家石油公司（45%），德意志银行（35%），先策投资（亚洲）有限公司（20%）。墨西哥国家石油公司（PEMEX）隶属于墨西哥能源部，是墨西哥最大的国营企业，最大的石油和石油化工公司，也是世界第5大石油生产企业，在墨西哥100强企业和拉美500强企业中均居首位。墨西哥国家石油公司旗下的石化子公司Pemex Petroquimica同国内生产塑料、纤维、合成橡胶、药剂、制冷添加剂及其他产品的国内私营企业有着紧密的商业联系，有助于公司获得稳定的原材料供应渠道。

由于公司股权变更，管理层也随之变动，新一届管理层为：曲进胜(董事长)，丁建生(总经理)，郭兴田(副总经理)，任瑞周(副总经理)，李华森(投资总监)，黎平(财务总监)。

本次股权结构变动后，万华实业为中外合资经营企业，董事会为最高权力机构，由7名董事构成，万华集团占有3个席位，合成国际占有2个席位，华力热电占有2个席位。合成国际和华力热电不存在关联关系或构成一致行动人，

万华集团对万华实业具有重大影响。万华集团持有万华实业50.42%股权，仍为万华实业第一大股东，为上市公司烟台万华聚氨酯股份有限公司（以下简称“烟台万华”）的实际控制人。自2008年3月3日起，公司的注册名称变更为“万华实业集团有限公司”。

## 2. 经营分析

### 生产经营

公司2007年生产MDI33.74万吨，由于宁波大榭生产线顺利达产及技改成功，公司2007年MDI产量较2006年增加9.24万吨。公司主要产品MDI依然保持了较高的毛利率，2007年毛利率38%。公司2005-2007年产品毛利率见表1。2007年实际销售MDI 33.74万吨，其中国内销售额62.36亿元，国外销售15.08亿元，分别占总销售额80.52%，19.48%。

表1 2005年-2007年MDI产品毛利率

产品类别	2005	2006	2007
MDI	37%	34%	38%

数据来源：公司提供

公司在2007年完成了宁波一期技改项目，按计划对宁波装置进行了大修和技术改造，并一次性开车成功，技改后宁波万华MDI装置产能达到24万吨/年。

公司宁波二期主项目于2007年9月17日获得国家发展与改革委员会的批复，现已完成了所有配套项目的环评、核准与备案。2007年9月30日，国家发展和改革委员会核准烟台万华子公司宁波万华聚氨酯股份有限公司MDI改扩建项目（新建30万吨/年生产装置及配套设施）。该项目目前已开工建设，有望在2009年底、2010年初投产。届时烟台万华MDI产能有望达到70万吨/年，新项目获批为公司长期发展打开空间。在全球增长最快的中国市场，万华实业的快速规模扩张在未来竞争中有领先优势。

但中国MDI市场未来存在供大于求风险。2008年，BASF和Huntsman上海24万吨/年装置开始稳定运转，NPU日本年产20万吨/年MDI装

置投产后，产品销售主要针对中国，Bayer上海年产35万吨MDI装置也将在2008年投产，烟台万华30万吨/年新生产线也拟在此期间投产，预计2008年亚太地区MDI产能将扩大80万吨以上，MDI市场竞争将较为激烈。

公司主营产品MDI在节能建材和生态粘合剂领域应用前景广阔。中国政府于2007年10月发布的《节约能源法》对建筑节能进行了明确规定，要求中国所有新建建筑必须实施建筑节能措施。建设部已颁布实施《聚氨酯墙体施工导则》，为在全国范围内推广使用MDI节能建材奠定了基础。此外，MDI制备的粘合剂可以把农作物秸秆加工成无甲醛的板材，环保效应显著，符合循环经济原则。

目前公司已研制成功适用于不同材质的改性粘合剂，适用于稻草杆、麦杆、麻杆、棉杆、烟杆等，2007年分别在湖北公安、河南信阳和北京建成三个示范工厂。2007年共实现营业收入5311.15万元，由于尚未全面建成达产，2007年尚未实现盈利。

### 市场开拓

2007年公司稳固了国内MDI市场的龙头地位，国际市场开拓取得一定进展。2007年，烟台万华MDI产品占中国MDI市场份额的33.6%，成为中国主流的MDI供应商；在国际市场上，公司的MDI产品逐渐得到海外客户的青睐，逐步树立了万华MDI产品品牌。

2007年公司全面推广实施了分销渠道管理规定，由以前的随机型初级管理模式上升到有理论依据、有执行准则的现代化管理模式。

### 技术创新

2007年公司在新型光气化技术开发上取得突破，提高了公司核心技术竞争力。MDI制造技术中的关键反应技术开发分别入选了科技部863计划和国家十一五重大攻关项目并获得开发经费支持。

MDI盐水综合处理工业化装置投入使用。MDI生产副产的废盐水采用此技术处理后，各个指标完全达到离子膜电解水要求，符合国家

倡导的循环经济原则，烟台万华也是世界上首家实现MDI废盐水循环使用的MDI制造商，并已经申请了国家专利保护。另外经过多年持续不断地技术创新和自主研发，公司荣获2007年度国家科技进步一等奖。

### 三、财务分析

公司提供了2007年经德勤华永会计师事务所有限公司审计，带强调事项段的无保留意见审计报告。导致该强调事项是因为公司根据财政部发布的《上市公司股权分置改革相关会计处理暂行规定》(财会[2005]18号文)，在认购权证持有人行使认购权向公司购买股份时，按照行权日行权价低于股票市场价格的差额确认了人民币27.96亿元的投资收益，并相应增加了股权分置流通权科目的余额。该强调事项涉及科目会计处理合理有据，不影响基于本期审计报告的分析。

截至2007年底，公司直接控制子公司6家，间接控制子公司15家，均纳入合并报表范围。其中2007年度新设立子公司7家，分别为：万华节能建材股份有限公司、烟台新益投资有限公司、烟台辰丰投资有限公司、烟台新源投资有限公司、上海万华实业发展有限公司、湖北基立环保板材有限公司、万华生态板业(信阳)有限公司；新购入并纳入合并报表范围子公司2家：广东万华容威聚氨酯有限公司、信阳木工机械有限责任公司。

截至2007年底，公司（合并）资产总额114.03亿元，负债总额36.67亿元，所有者权益合计52.59亿元，少数股东权益24.76亿元。2007年，公司主营业务收入77.89亿元，主营业务利润30.71亿元。利润总额55.04亿元，净利润38.21亿元。

#### 1. 盈利能力

2007年公司实现主营业务收入77.89亿元，主营业务利润30.71亿元，分别较2007年初增长58.68%和77.27%。公司主营业务收入及利润

大幅增长主要是：(1) 2007年上半年宁波大榭开发区新建的年产16万吨MDI装置达产，公司在下半年进行技改，使宁波万华MDI装置产能达到24万吨/年。公司MDI产能由2006年25万吨提升至33.5万吨，2007年产量也相应增加约8.5万吨。(2) MDI产品由于行业内上海联恒异氰酸酯公司24万吨/年的MDI装置因故障停产，国内MDI价格由年初22000元/吨，最高上涨到28000元/吨左右。公司产品价格相应上涨。(3) 2007年公司主要原料苯胺由于上游产能集中释放，价格下跌10%左右。

2007年公司实现利润总额55.04亿元，净利润38.21亿元，比年初大幅增长338.18%，792.19%，除上述价格上涨及产量增加原因外，公司在认购权证持有人行使认购权向公司购买股份时，按照行权日行权价低于股票市场价格的差额确认了人民币27.96亿元的投资收益。该投资收益的获得具有不可持续性，扣除该投资收益后，公司利润总额及净利润增长215.58%、239.17%，增长依然强劲。

整体看，公司经营情况好，盈利能力强。

#### 2. 现金流及保障

从经营活动来看，受销售收入大幅增加及原材料价格较低影响，2007年公司经营活动现金流量净额为12.93亿元，较年初增长41.05%。

从投资活动来看，2007年公司投资活动现金净流出规模继续增加，达到11.46亿元，主要是投资所支付的现金大幅增加。公司在2007年主要通过华夏银行向关联方烟台华力热电股份有限公司发放的委托贷款2.1亿元，直接对烟台万华超纤股份有限公司的委托贷款0.80亿元，投资于生态板业，烟台晨丰、烟台新益、烟台新源、万华节能建材股份有限公司等0.61亿元。同期公司投资活动现金流入大幅增长258.56%，为9.92亿元，主要是收回投资收到的现金大幅增加由年初2.68亿元增长到年末9.65亿元。

公司2007年投资活动产生的现金流量净额为-1.55亿元，较年初-4.65亿元有较大幅度下降。

公司相应减少了对外筹资规模。2007年公司筹资活动现金流入为23.03亿元，流出为27.30亿元，分别比年初增加6.01%，33.01%，筹资活动现金流出增长幅度较大主要为归还银行贷款。2007年公司筹资性现金流净额为-4.27亿元，较年初11.98亿元大幅减少456.52%。

### 3. 资本及债务结构

截至2007年底，公司（合并）资产总额114.03亿元，较年初增长78.36%，其中流动资产41.49亿元，固定资产39.58亿元，无形资产及其他资产合计31.68亿元。公司流动资产增加主要来自于货币资金增加和应收票据增加。公司在2007年发行了6.5亿元短期融资券，应收票据增加主要是因为2007年产能扩大，为占领市场对销售商回款政策变化，收到的银行承兑汇票增加；其他资产增加主要是股权分置流通权28.93亿元。

截至2007年底，公司所有者权益合计52.60亿元，比年初增长203.52%。其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别为11.58亿元、0.23亿元、9.71亿元和31.08亿元，盈余公积、未分配利润分别比年初增长134.48%，1989.21%。盈余公积增加为提取法定盈余公积增加；未分配利润大幅增加主要是本年度盈利大幅增加。

截至2007年底，公司负债总额36.67亿元，流动负债28.95亿元，较年初增加20.29%。主要是发行短期融资券，流动负债增加。截至2007年底，公司短期债务18.83亿元，长期债务6.00亿元，占全部债务比重为75.83%和24.17%。公司短期债务占比略高，债务结构不够合理。

截至2007年底，公司资产负债率32.16%，全部债务资本化比率24.30%，长期债务资本化比率7.20%。受益于盈利规模大幅增加，公司资本结构明显优化。

整体看公司负债水平低、债务负担轻。

### 4. 偿债能力

2007年底，公司流动比率及速动比率分别为143.32%和119.83%，较年初89.68%和70.41%大幅上升，主要是货币资金和应收票据增幅较大。2007年底，公司经营性现金流流动负债比率由年初38.10%上升为44.67%，公司短期偿债能力增强。

截至2007年底，公司现金类资产为20.89亿元，较年初9.50亿元增长219.85%。是07万华CP01和08万华CP01的1.61倍，现金类资产对存续期债券的保护能力强。

整体看，公司短期支付能力在2007年有较大程度的提升，短期偿债压力小。

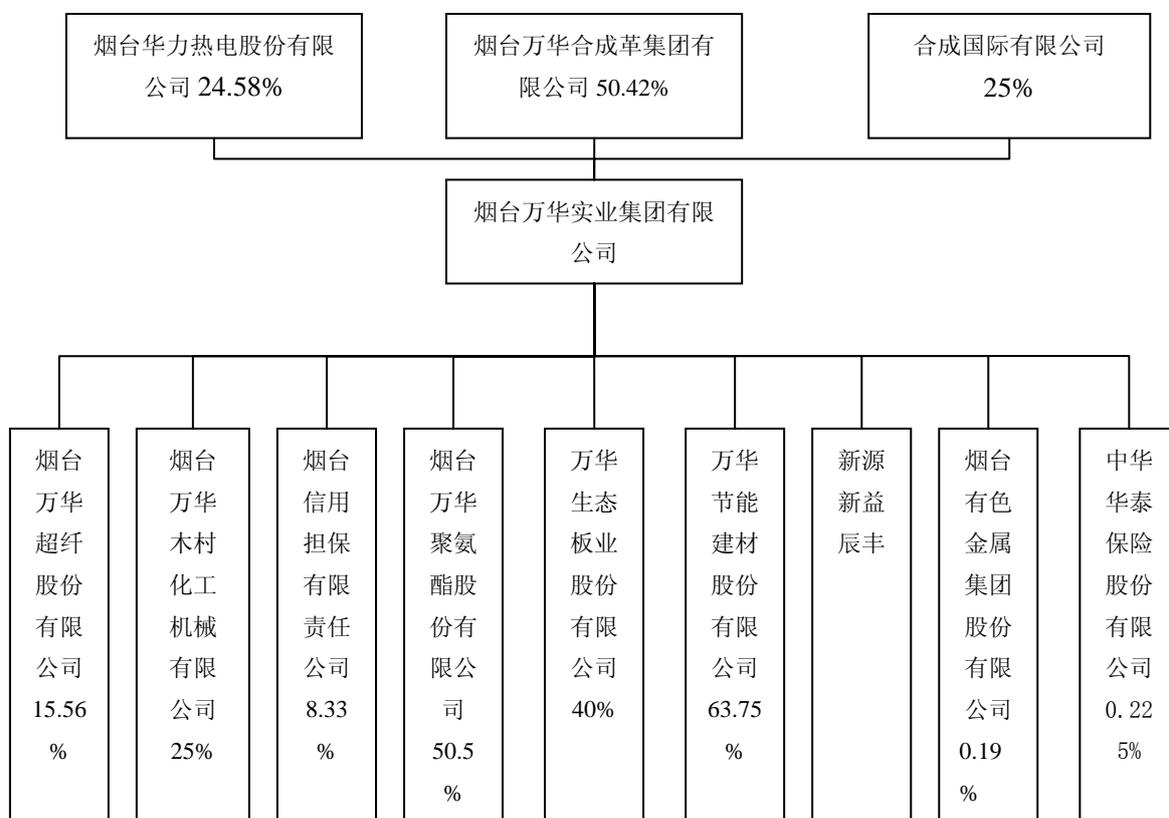
从长期偿债能力指标看，2007年底，公司EBITDA为59.06亿元，较年初15.45亿元增长282.28%。EBITDA利息保护倍数由年初21.69倍上升至41.09倍。公司对利息的保护能力进一步增强。同期全部债务/EBITDA指标由年初1.27倍下降为0.31倍，公司长期偿债能力很强。

截至2007年底，公司对外担保总额21.43亿元，占公司2007年底资产总计的18.79%。被担保企业均为公司以前的控股子公司或万华集团的控股公司。上述被担保公司目前经营正常，偿债能力较好。总体看，公司或有负债风险不大。

截至2007年底，公司在各家银行获得授信额度人民币2.82亿元、美元4.47亿元，未使用额度人民币2.40亿元，美元2.38亿元。公司间接融资渠道畅通。

综合考虑，公司在2007年经营情况较好，新达生产线运行顺利，市场占有率进一步提升，营业收入及利润均大幅增长。联合资信维持公司AA的长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07万华CP01”和“08万华CP01”A-1的信用级别。

### 附件 1 2007 年公司股权结构图



注：烟台新益投资有限公司、烟台辰丰投资有限公司、烟台新源投资有限公司简称“新源”、“新益”、“辰丰”，公司控股比例均为 100%。

附件 2-1 2007 年合并资产负债表（资产）  
 （单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年
流动资产		
货币资金	82917.72	153424.92
短期投资	6060.22	27756.45
短期投资净额	6060.22	27756.45
应收票据	28951.23	107262.07
应收利息	0.00	6.74
应收账款	29359.02	33682.26
其他应收款	16541.10	6322.65
应收账款净额	45900.12	40004.91
预付账款	5552.98	18418.72
应收补贴款	47.94	0.00
存货	46377.04	68008.34
存货净额	46377.04	68008.34
<b>流动资产合计</b>	<b>215807.27</b>	<b>414882.15</b>
长期投资		
长期股权投资	4555.48	4765.69
长期债权投资	0.00	8000.00
长期投资合计	4555.48	12765.69
<b>长期投资净额</b>	<b>4555.48</b>	<b>12765.69</b>
固定资产		
固定资产原值	381449.95	417614.60
减：累计折旧	43162.09	68392.09
固定资产净值	338287.86	349222.51
固定资产净值减值准备	0.00	7176.93
固定资产净额	338287.86	342045.57
工程物资	1194.45	1071.46
在建工程	45679.11	52709.74
<b>固定资产合计</b>	<b>385161.43</b>	<b>395826.77</b>
无形资产及其他资产		
无形资产	23835.79	27457.63
长期待摊费用	242.29	0.00
长期应收款	0.00	0.00
其他长期资产	9728.83	289364.04
<b>无形资产及其他资产合计</b>	<b>33806.91</b>	<b>316821.68</b>
资产总计	639331.09	1140296.29

附件 2-2 2007 年合并资产负债表（负债及所有者权益）  
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年
流动负债		
短期借款	86603.34	80964.02
应付票据	11728.00	4296.50
应付帐款	36415.00	25669.35
预收帐款	5217.52	16566.74
应付工资	6363.26	9489.82
应付福利费	2479.78	275.01
应交税金	16017.72	33434.73
其他应交款	102.63	171.17
其他应付款	10501.80	12906.51
预提费用	1454.84	2633.71
预计负债		
一年内到期的长期负债	17274.79	39557.94
应付债券	46481.43	63506.08
<b>流动负债合计</b>	<b>240640.12</b>	<b>289471.59</b>
长期负债		
长期借款	80166.98	60027.50
专项应付款	1952.00	17227.33
<b>长期负债合计</b>	<b>82118.98</b>	<b>77254.84</b>
递延税项		
递延税项贷款		
递延收益		
<b>负债合计</b>	<b>322759.10</b>	<b>366726.42</b>
<b>少数股东权益</b>	<b>143284.23</b>	<b>247612.01</b>
所有者权益		
实收资本	115848.62	115848.62
资本公积	1160.55	2254.80
盈余公积	41403.64	97084.82
其中：公益金		
未分配利润	14874.95	310769.60
外币报表折算差额		
<b>所有者权益合计</b>	<b>173287.76</b>	<b>525957.85</b>
<b>负债及所有者权益合计</b>	<b>639331.09</b>	<b>1140296.29</b>

### 附件 3 2007 年合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年
<b>一、主营业务收入</b>	490867.79	778906.17
减：折扣与折让		
主营业务收入净额	490867.79	778906.17
减：主营业务成本	314038.81	465018.70
主营业务税金及附加	3572.98	6751.55
<b>二、主营业务利润</b>	173256.00	307135.92
加：其他业务利润	-695.80	1280.12
减：存货跌价损失		
营业费用	12671.54	23432.97
管理费用	35397.90	62363.61
财务费用	3112.32	5326.46
其他		
<b>三、营业利润</b>	121378.44	217293.00
加：投资收益	2884.12	328345.81
补贴收入	1618.93	12417.10
营业外收入	95.58	276.40
其他		
减：营业外支出	353.96	7882.61
其他支出		
加：以前年度调整		
<b>四、利润总额</b>	125623.12	550449.71
减：所得税	39550.47	76004.25
减：少数股东损益	43250.83	92392.62
加：未确认的投资损失		
<b>五、净利润</b>	42821.82	382052.84

## 附件 4-1 2007 年合并现金流量表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>		
销售商品、提供劳务收到的现金	538149.51	886419.48
收到的税费返还	458.55	21621.07
收到的其他与经营活动有关的现金	6333.61	14514.21
<b>现金流入小计</b>	<b>544941.67</b>	<b>922554.76</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	342915.82	579845.43
经营租赁所支付的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金	25309.80	31148.28
支付的各项税费	56938.43	120480.83
支付的其他与经营活动有关的现金	28104.71	61775.01
<b>现金流出小计</b>	<b>453268.76</b>	<b>793249.55</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>91672.91</b>	<b>129305.21</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>		
收回投资所收到的现金	26778.93	96482.98
取得投资收益所收到的现金	668.74	2652.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	208.91	29.69
<b>现金流入小计</b>	<b>27656.58</b>	<b>99165.28</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	58561.06	61037.60
投资所支付的现金	9713.38	49896.56
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		550.89
支付的其他与投资活动有关的现金	5879.52	3149.29
<b>现金流出小计</b>	<b>74153.96</b>	<b>114634.35</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-46497.38</b>	<b>-15469.07</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量</b>		
吸收权益性投资所收到的现金	64602.08	63629.00
借款所收到的现金	152650.35	166670.65
收到的其他与筹资活动有关的现金		
<b>现金流入小计</b>	<b>217252.42</b>	<b>230299.65</b>
偿还债务所支付的现金	185091.57	216968.70
发生筹资费用所支付的现金	200.00	3000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	19977.25	53055.24
<b>现金流出小计</b>	<b>205268.82</b>	<b>273023.94</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>11983.60</b>	<b>-42724.29</b>
<b>四、汇率变动对现金的影响</b>	<b>-90.76</b>	<b>-604.65</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>57068.38</b>	<b>70507.20</b>

**附件 4-2 2007 年合并现金流量表补充资料**  
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
以固定资产偿还债务		
以投资偿还债务		
以固定资产进行长期投资		
以存货偿还债务		
融资租赁固定资产		
二、将净利润调节为经营活动的现金流量		
净利润	42821.82	382052.84
加: 少数股东损益	43250.83	92392.62
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐		
固定资产折旧	20986.88	24874.44
无形资产摊销	550.50	654.36
长期待摊费用摊销	209.98	242.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	49.55	561.10
待摊费用减少(减:增加)		
预提费用增加(减:减少)	652.99	1183.84
固定资产报废损失		
财务费用	7000.36	5874.34
投资损失(减:收益)	-2884.12	-328345.81
递延税款贷项(减:借项)		
存货的减少(减:增加)	5721.28	-18952.47
经营性应收项目的减少(减:增加)	-26205.04	-89243.72
经营性应付项目的增加(减:减少)	-2521.28	48782.03
经营性活动产生的现金流量净额	91672.91	129305.21
三、现金及现金等价物净增加情况		
货币资金的期末余额	82917.72	153424.92
减: 货币资金的期初余额	25849.34	82917.72
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	57068.38	70507.20

## 附件 5 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年
<b>经营效率</b>		
销售债权周转次数(次)	10.34	7.82
存货周转次数(次)	6.02	8.13
总资产周转次数(次)	0.81	0.88
<b>盈利能力</b>		
营业利润率(%)	35.30	39.43
总资本收益率(%)	7.66	37.39
净资产收益率(%)	24.71	72.64
<b>财务构成</b>		
长期债务资本化比率(%)	20.21	7.20
全部债务资本化比率(%)	43.35	24.30
资产负债比率(%)	50.61	32.16
<b>偿债能力</b>		
流动比率(%)	89.68	143.32
速动比率(%)	70.41	119.83
EBITDA 利息倍数(倍)	21.89	41.09
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.15	0.62
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	5.11	7.92
<b>现金流</b>		
现金收入比(%)	109.53	113.80
利润现金比率(%)	213.90	33.84
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	36389.44	113836.14
<b>本期债项偿债能力</b>		
经营现金流动负债比率(%)	38.10	44.67
现金偿债倍数(倍)	0.69	1.61

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	主营业务收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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率	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
<b>本期债券偿债能力</b>	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物)/本期债券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券  
 短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据  
 全部债务=(长期债务+短期债务)  
 EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销  
 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  
 标\*的指标为新会计准则下对应的指标

## 附件 7 企业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，企业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企业主体长期信用等级。

## 附件 8 短期融资券信用等级的定义

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